

FONDO RISPARMIO IMMOBILIARE UNO ENERGIA

Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso

Riservato a Clientela Retail

RELAZIONE DI GESTIONE

DEL FONDO

AL 31 DICEMBRE 2022

(anche la “Relazione”)

gestito da

CASTELLO
SGR 

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.....	5
L'andamento del mercato immobiliare.....	5
Lo scenario economico di riferimento	5
La situazione in Italia.....	9
L'andamento del mercato immobiliare	9
L'andamento del mercato dei fondi immobiliari	10
Il mercato residenziale.....	11
Il mercato degli uffici	12
IL mercato del retail	12
Il mercato della logistica	13
Il mercato alberghiero	13
Dati Descrittivi del Fondo	15
Il Fondo in sintesi	15
L'andamento del Fondo al 31 dicembre 2022	18
Gestione Immobiliare	18
Operazioni di dismissione	24
Gestione finanziaria	24
Contenziosi.....	26
ALTRE NOTIZIE	27
Leva finanziaria	27
Trasparenza degli incarichi assegnati agli esperti indipendenti.....	28
Indipendenza degli Esperti Indipendenti	28
Altre Informazioni	29
Governance della SGR.....	29
Assemblea dei Partecipanti.....	30
Comitato Tecnico Consultivo	30
Situazione dei crediti al 31 dicembre 2022.....	31

commento ai principali dati relativi al 31 dicembre 2022	31
Fatti rilevanti avvenuti successivamente al 31 dicembre 2022.....	32
Attività di gestione e linee strategiche future.....	32
RELAZIONE DEL FONDO RIUE AL 31 DICEMBRE 2022.....	33
Situazione Patrimoniale.....	33
Sezione Reddittuale.....	35
NOTA INTEGRATIVA.....	37
Parte A – Andamento del valore della quota	37
Andamento del prezzo e dei volumi di scambio	38
Notizie relative AL RISULTATO DEL PERIODO	38
Emissione e Rimborso quote	38
Principali rischi	39
Metodologie e risultanze dei modelli di gestione e misurazione del rischio adottati dalla SGR	39
Politiche di copertura e/o mitigazione del rischio	40
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	40
Sezione I Criteri di valutazione.....	40
Sezione II Le attività	46
Sezione III Le passività.....	49
Sezione III.1 Finanziamento ricevuti	49
Sezione III.2 Pronti contro termine ed operazioni assimilate	49
Sezione III.3 Operazioni di orestito titoli.....	49
Sezione III.4 strumenti finanziari derivati	49
Sezione III.5 Debiti verso partecipanti	49
Sezione III.6 altre passivita'	49
Sezione IV Il valore complessivo netto.....	51
Sezione V Altri dati patrimoniali	51
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio.....	52

Sezione I Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari	52
Sezione II Beni immobili	53
Sezione III Crediti	53
Sezione IV Depositi bancari.....	53
Sezione V Altri beni	54
Sezione VI Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	54
Sezione VII Oneri di gestione	54
Sezione VIII Altri ricavi e oneri	55
Sezione IX Imposte.....	56
Parte D – Altre informazioni	56
Regime Fiscale.....	56
Imposta di Bollo	58
Aggiornamenti normativi - La direttiva 2011/61/UE (“AIFMD”).....	58
Regolamento (UE) N. 2019/2088 (SFDR) e Regolamento (UE) 2020/852.....	59
ALLEGATI	61
Estratto della Relazione di Stima dell’Esperto Indipendente.....	61
Relazione descrittiva delle attività svolte da parte del comitato tecnico consultivo del FIA.....	78
Relazione della Società di Revisione	79

Imposta di bollo assolta in modo virtuale. Autorizzazione Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale II di Milano n. 203384/2012 del 27.06.2012

LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO¹

Il 2022 è stato caratterizzato da un rallentamento generalizzato dell'economia. Lo scenario macroeconomico corrente è dominato da una crescente incertezza: il proseguo della guerra in Ucraina, il prezzo del gas in significativo aumento, la conseguente crescita dell'inflazione e l'aumento dei tassi d'interesse nella seconda metà dell'anno hanno comportato un rallentamento generale dei consumi e degli investimenti. L'aumento dell'inflazione verificatosi a livello globale, che ha raggiunto nel corso dell'anno il livello più elevato registrato negli ultimi anni, è conseguenza delle strozzature sul lato dell'offerta, dell'aumento dei prezzi dei generi alimentari e, con particolare rilievo in Europa, dell'aumento generalizzato dei prezzi dell'energia dovuto alle limitazioni alle importazioni del gas russo in conseguenza dello scoppio della guerra in Ucraina. Tali fattori hanno contribuito altresì ad un deprezzamento dell'euro sul dollaro che nel mese di agosto è sceso sotto la parità. Il mercato del lavoro ha mostrato invece un andamento positivo nel corso del 2022: un tasso di disoccupazione ai minimi storici ed una crescita dei salari hanno ulteriormente messo sotto pressione la supply chain globale con un riflesso sull'andamento dei prezzi. La Federal Reserve, la Bank of England e la BCE hanno, a partire dal secondo trimestre, adottato misure di politica monetaria restrittive come annunciato nel corso delle riunioni tenutesi alla fine del 2021. Le politiche monetarie e il conflitto in Ucraina hanno portato ad un'elevata volatilità sui mercati finanziari globali e ad una contrazione dei prestiti concessi a imprese e famiglie.

Il Purchasing Managers Index (PMI) dell'area Euro, un indicatore sintetico *survey-based* delle condizioni economiche dei settori manifatturiero e terziario rilasciato su base mensile, ha registrato nel mese di dicembre 2022 un valore di 47,8 punti, in ripresa rispetto al valore di 47,1 del mese precedente ad indicazione dei primi segnali di attenuazione delle pressioni inflazionistiche e di stabilizzazione della supply chain. L'indicatore, dopo aver registrato valori espansivi - ovvero superiori al valore di 50 - nel corso del primo semestre, ha visto una seconda parte dell'anno caratterizzato da valori decisamente più contenuti, in particolar modo nel terzo trimestre.

L'inflazione complessiva sui dodici mesi misurata sull'indice dei prezzi al consumo (IPC) nei paesi dell'area OCSE è cresciuta fino a raggiungere il 10,7% nel mese di ottobre: si tratta del valore più elevato da oltre trent'anni. Tale valore, a seguito delle manovre restrittive introdotte dalle principali banche centrali, ha iniziato una discesa fino ad attestarsi al 10,3% nel mese di novembre. L'inflazione sui dodici mesi, al netto della componente energetica e alimentare, si è attestata invece al 7,5%.

I prezzi delle materie prime energetiche*, dopo l'impennata causata dall'introduzione delle sanzioni economiche nei confronti della Russia, che è uno dei principali fornitori energetici dei paesi europei, hanno registrato una crescita significativa fino a raggiungere il valore di picco nel mese di agosto (ca. 343 EUR/MWh). La seconda parte dell'anno ha visto una progressiva discesa dei prezzi a seguito dell'introduzione da parte del Consiglio Direttivo della BCE di un tetto sui ricavi di mercato a 180 EUR/MWh per le importazioni di gas e di una politica che obbliga gli Stati membri a ridurre del 10% il consumo lordo dell'energia. A seguito di tali politiche, il prezzo è sceso fino a toccare un minimo di 108 EUR/MWh nel mese di novembre a cui è seguita una leggera ripresa fino a 150 EUR/MWh nel mese di dicembre. Tali misure, unite ad un'attività di ricostituzione delle riserve di gas strategiche effettuata nel corso dell'estate e ad un inverno mite, hanno contribuito ad un allentamento delle pressioni sulla domanda e ad una riduzione del prezzo del gas sui mercati rispetto ai massimi. Se da un lato la situazione va progressivamente normalizzandosi, rimangono comunque considerevoli rischi associati all'andamento del prezzo di altre materie prime energetiche tra cui la più rilevante risulta il petrolio. Da aprile 2022 i corsi petroliferi mondiali sono infatti aumentati per effetto del divieto di importazione di petrolio dalla Russia imposto dall'UE oltre che per le manovre di taglio della produzione globale introdotte dall'OPEC nell'ultima parte dell'anno.

¹ Fonti: Banca d'Italia: "Bollettino Economico n1/2022", Banca d'Italia: "Bollettino Economico" n4/2021, BCE: "Bollettino Economico" n8/2021.

Le condizioni finanziarie mondiali sono peggiorate per effetto delle manovre di politica monetaria introdotte dalle principali banche centrali mondiali nel tentativo di riportare l'inflazione sui livelli target nell'intorno del 2%. Le manovre restrittive hanno infatti portato ad un incremento dei tassi d'interesse che, influenzando sul costo della provvista delle banche, hanno comportato un aumento generalizzato dei tassi d'interesse praticati per i prestiti bancari a famiglie ed imprese. Tali manovre hanno comportato inoltre un generalizzato calo dei prezzi delle attività rischiose e dei titoli di debito a tasso fisso. Questa tendenza è stata registrata in maniera più marcata negli Stati Uniti rispetto ad altre economie avanzate a seguito delle politiche più aggressive adottate dalla Federal Reserve con un aumento di tassi fino al 4,25-4,5%, il livello più alto degli ultimi 15 anni.

Negli Stati Uniti, conseguentemente alle politiche monetarie adottate dalla Federal Reserve, si è verificata una contrazione del PIL nel primo e secondo trimestre dell'anno rispettivamente del 1,6% e 0,6%. La riduzione registrata è riconducibile ai contributi negativi della variazione delle scorte e degli investimenti pubblici e privati. Il terzo trimestre è stato invece caratterizzato da una crescita del PIL del 3,2%, a testimonianza di condizioni momentaneamente solide sul mercato del lavoro e di una persistente inflazione. In prospettiva, ci si attende una crescita del PIL moderata nel prossimo biennio, che potrebbe essere favorita da un allentamento delle condizioni del credito a seguito del taglio dei tassi d'interesse attesi nella seconda parte del 2023.

La Cina ha registrato una crescita del PIL del 3% nell'intero 2022 che, nonostante fosse in rialzo del 2,9% nel quarto trimestre, corrisponde al livello più basso da oltre 40 anni, a causa soprattutto dei problemi legati al Covid. La variazione del PIL tra terzo e quarto trimestre è stata pari a zero. Il tasso di crescita dell'economia risulta in contrazione principalmente per gli effetti della c.d. politica "zero covid", solo recentemente abbandonata a seguito delle proteste diffuse all'interno del paese, il crollo del settore immobiliare e il calo della domanda estera.

L'economia giapponese ha invece registrato una contrazione del PIL dello 0,3% nel terzo trimestre del 2022, e dell'1,2% su base annuale a seguito del forte deprezzamento dello yen registrato nel corso dell'anno. La debolezza dell'economia giapponese, indotta da un ridimensionamento della spesa per consumi e dall'aumento dei prezzi delle materie prime, limita lo spazio di manovra per la Bank of Japan per sostenere la ripresa economica dato l'impegno assunto dalla stessa nel mantenere una politica monetaria estremamente accomodante nell'arco dell'ultimo decennio.

Nel Regno Unito il PIL ha registrato una contrazione del 0,3% nel Q3 2022, a causa delle già elevate pressioni sui prezzi e delle restrizioni sull'offerta. L'aumento dei costi dei prestiti e le non ottimali condizioni finanziarie hanno ostacolato i consumi e gli investimenti privati. Infatti, secondo gli ultimi dati raccolti dal controllore indipendente dei conti pubblici britannico, l'economia britannica è entrata in una fase di recessione dal terzo trimestre del 2022 ed è previsto che prosegua fino ad almeno il secondo trimestre 2023, con una diminuzione dello 1,4% del PIL. Gli interventi governativi dovrebbero garantire un rallentamento della decrescita nel medio periodo, con valori del PIL positivi nel 2024 (+1,3%) e nel biennio 2025/2026 (ca. +2,5%).

La zona euro ha registrato nel terzo trimestre 2022 una crescita del PIL dello 0,3%, in contrazione rispetto al trimestre precedente in cui la crescita si era attestata allo 0,8%. Secondo i dati raccolti dalla BCE, la crescita sui dodici mesi del PIL in termini reali è stata di 3,4% nel 2022. Questo risultato, superiore alle attese, è riconducibile ad un incremento su base semestrale del PIL olandese ed irlandese (rispettivamente +2,6% e +1,8%), da una ripresa dell'interscambio netto tra i Paesi e da un cospicuo incremento dei servizi per i Paesi dell'area euro, fortemente influenzata da una ripresa del turismo. Le previsioni della Commissione Europea mostrano un rallentamento dell'economia dell'Eurozona con un PIL in calo e un allentamento delle pressioni inflazionistiche. L'ultimo aggiornamento di dicembre 2022 è stato rivisto positivamente di 0,3% per il 2022 e negativamente di 0,4% per il 2023.

A conferma delle previsioni a ribasso per il prossimo anno, le proiezioni della BCE, formulate dagli esperti dell'Eurosistema per l'area Euro a dicembre 2022, prevedono che la crescita annuale del PIL possa attestarsi allo 0,5% e all'1,9% per gli anni 2023 e 2024 e che l'inflazione possa essere del 6,1% nel 2023.

Secondo dati Eurostat, nell'area euro a settembre l'inflazione ha raggiunto il valore massimo del 10,6% per poi stabilizzarsi su un valore del 9,2% a dicembre. La significativa pressione inflazionistica è riconducibile principalmente all'impennata dei prezzi dei beni energetici e alimentari e alle strozzature sul lato dell'offerta che hanno caratterizzato la prima parte dell'anno 2022. Benché le aspettative sul tasso di inflazione a lungo termine siano attorno al 2%, le ultime analisi della BCE

prevedono un tasso d'inflazione annuo per il 2022 dell' 8,4% e del 6,3% nel 2023. L'inflazione dovrebbe registrare una riduzione nel corso per prossimo anno, per poi collocarsi in media al 3,4% nel 2024 e al 2,3% nel 2025.

A partire dal secondo trimestre 2022, i mercati finanziari hanno rivisto le proprie aspettative al ribasso anticipando un inasprimento della politica monetaria. La riunione del Consiglio direttivo della BCE di luglio – dove è stato annunciato un primo innalzamento di 50 punti base dei tassi di riferimento – ha dato inizio ad una fase di politica monetaria restrittiva. Nel proseguo dell'anno la BCE ha ulteriormente alzato i tassi di 75 punti nelle riunioni di settembre e ottobre e di 50 punti a dicembre dove i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale hanno raggiunto rispettivamente il 2,50%, il 2,75% e il 2,00%.

Con riferimento agli altri strumenti di politica monetaria, il Consiglio direttivo in occasione del meeting di dicembre ha inoltre comunicato l'intenzione di continuare a reinvestire integralmente la liquidità generata dal rimborso dei titoli in scadenza nel quadro del Programma di acquisto di attività (PAA) fino a febbraio 2023. Successivamente a quella data, il portafoglio PAA sarà ridotto ad un ritmo medio di 15 miliardi al mese fino alla fine del secondo semestre; la misura sarà successivamente rivalutata. Per quanto riguarda il Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP), il Consiglio direttivo intende reinvestire il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del programma almeno sino alla fine del 2024. In ogni caso, la futura riduzione del portafoglio del PEPP sarà gestita in modo da evitare interferenze con l'adeguato orientamento di politica monetaria.

I rendimenti obbligazionari a lungo termine sono aumentati su tutti i mercati mondiali riflettendo un generale calo del prezzo delle attività a seguito delle misure di politica monetaria adottate. In particolare, nell'area euro, i rendimenti medi ponderati per il PIL dei titoli di Stato decennali sono passati da 0,3% a 3,0%; il rendimento di un treasury americano è aumentato dal 1,5% al 3,9%. I differenziali sui titoli di debito delle società nell'area euro si sono notevolmente ampliati, con una marcata differenziazione tra le obbligazioni investment grade e quelle ad alto rendimento. Nel periodo in esame, infatti, i differenziali sui rendimenti delle obbligazioni di qualità investment grade delle società non finanziarie sono aumentati di 22 bps, mentre quelli sulle obbligazioni delle società ad alto rendimento hanno registrato un rialzo medio di 49 bps.

Da aprile 2022 le condizioni del credito bancario hanno registrato un generale peggioramento in un contesto caratterizzato da elevata incertezza macroeconomica e conseguente risposta delle banche centrali. I tassi applicati dalle banche su prestiti alle imprese e alle famiglie hanno incorporato gli aumenti dei *risk free rate* pur attestandosi su livelli assoluti medio-bassi. A gennaio 2022 il tasso composito sui prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni e il tasso equivalente sui prestiti alle società non finanziarie erano sensibilmente più bassi rispetto a quelli attuali, pari rispettivamente a 1,43% e 1,12%. Ad agosto i tassi hanno segnato invece incrementi di 124 bps e 43 bps, arrestandosi a 2,26% e 1,86% e alzandosi ulteriormente a 3,09% e 3,44% nel mese di dicembre, sulla base delle ultime misure della BCE.

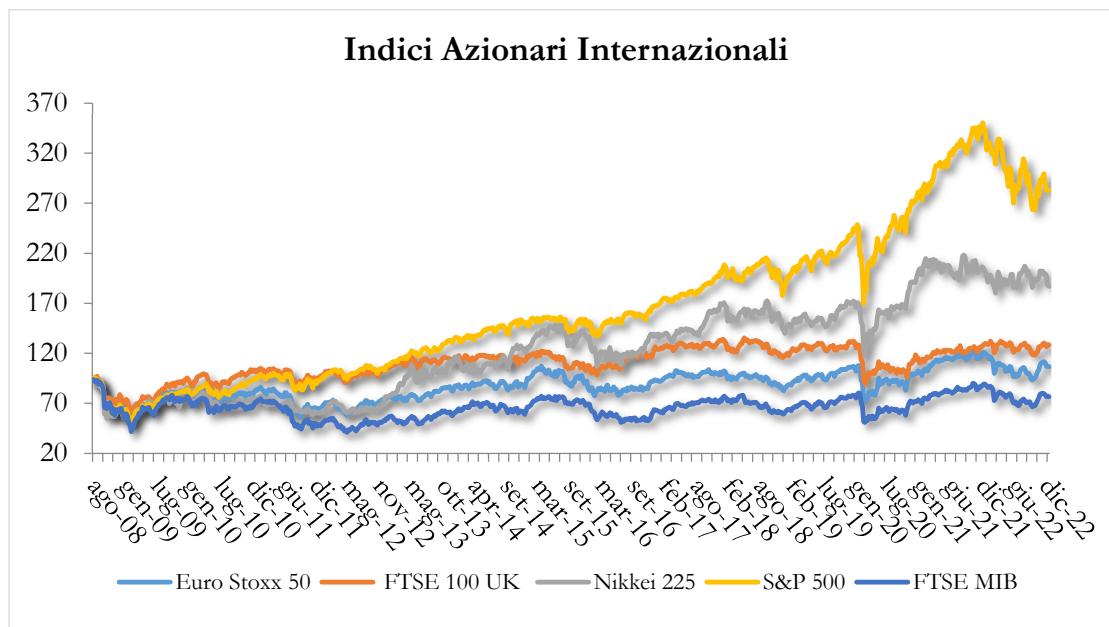
La spesa delle famiglie si è mantenuta su livelli pre-pandemici nei mesi primaverili, sorretta dalla ripresa della domanda dei servizi. Il reddito in termini nominali, nonostante la crescente inflazione, è rimasto pressoché invariato causando una diminuzione nella propensione delle famiglie al risparmio.

La capacità di spesa delle famiglie ha registrato un rallentamento a partire dal terzo trimestre dell'anno a seguito di una maggiore incertezza geopolitica ed economica. Conseguentemente, il tasso di crescita dei depositi delle famiglie, e delle imprese, sui dodici mesi risulta in diminuzione in quanto i rincari dei beni alimentari ed energetici hanno limitato la capacità delle famiglie di accumulare risparmi e ridotto le riserve di liquidità delle imprese.

Nel 2023, con l'indebolimento dell'attività economica misurata in termini reali, si prevede un aumento del deficit nell'area EU fino a raggiungere un'incidenza del 3,7% sul PIL. Le politiche di bilancio adottate dai Paesi nell'area euro, dopo un parziale inasprimento nel 2021 a seguito della rientrata emergenza pandemica, sono infatti state più flessibili alla luce delle misure adottate dai governi in risposta alla guerra russo-ucraina e all'impatto dei prezzi dell'energia su attività produttive e famiglie. Tali misure hanno avuto un impatto negativo sulla capacità contributiva aggregata che si manifesterà anche nel 2023, motivo per cui è attesa una leggera risalita del rapporto deficit/PIL in parte mitigato da una riduzione delle misure espansive al ridursi del prezzo dell'energia.

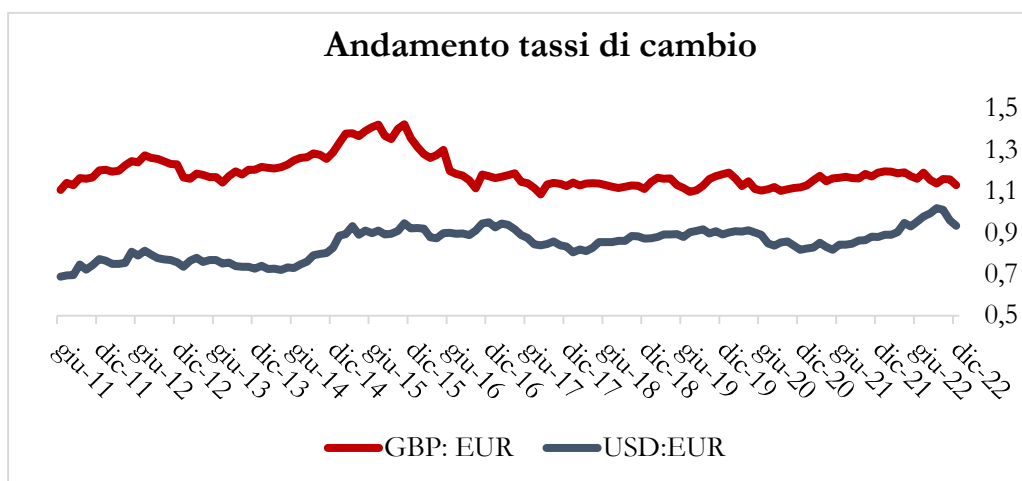
Dopo la lieve diminuzione registrata nel 2021, il rapporto fra debito pubblico e PIL nell'area dell'euro è diminuito fino alla soglia del 96% nel 2022. Nel periodo 2022-2024 il rapporto tra debito pubblico e PIL dovrebbe continuare a diminuire in maniera lenta ma costante fino a stabilizzarsi sotto la soglia del 90% nel 2024.

Tutti i principali mercati nel 2022 hanno registrato un andamento negativo ma il peggiore in termini di performance è stato l'S&P 500 che ha generato una perdita del 19,24% dall'inizio del 2022, con una caduta del 5,66% nel solo mese di dicembre. L'andamento negativo dei mercati è dovuto in USA ad un crollo delle valutazioni dei titoli tech e dai tassi d'interesse elevati mentre in Europa è stato registrato un forte ribasso su tutti i principali listini a seguito di un *sell off* conseguente all'escalation della guerra in Ucraina e dell'inflazione e i crescenti timori di recessione ad essi associati.



Fonte: Elaborazione Castello SGR su dati Bloomberg

Relativamente ai tassi di cambio, dopo un primo semestre instabile, culminato con la discesa dell'euro al di sotto del valore di parità con il dollaro, il 2022 si è concluso con una sostanziale stabilizzazione dell'euro attorno a 1,05-1,08 EUR-USD. L'euro si è anche rafforzato nei confronti delle valute di diverse economie emergenti (+3,4%), rispetto allo yen giapponese (2,6%) e al franco svizzero (1,8%).



Fonte: Elaborazione Castello SGR su dati Bloomberg

LA SITUAZIONE IN ITALIA²

Nonostante un generale rallentamento, sulla base degli indicatori più recenti, il PIL italiano è cresciuto a ritmi sostenuti (+3,8%) nel 2022, trainato principalmente dai buoni risultati ottenuti nel secondo trimestre (+1,1% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente) e sostenuto dalla crescita della domanda nazionale, del consumo medio delle famiglie e degli investimenti fissi lordi. Tuttavia, nel quarto semestre del 2022, le informazioni raccolte segnalano una flessione dell'attività manifatturiera, della produzione industriale e degli investimenti privati. Il calo è dovuto principalmente all'indebolimento della domanda causato dall'andamento dei prezzi dell'energia e dei beni alimentari. La produzione del settore terziario, che sembrava essersi stabilizzata nel secondo e nel terzo trimestre per effetto delle riaperture, ha invece subito una lieve flessione. Le esportazioni e gli interscambi con l'estero si sono ridotti di circa l'1% del PIL e, se rapportati ad una ripresa netta delle importazioni, hanno causato un peggioramento del disavanzo di conto corrente, influenzato anche dal forte deficit energetico. Le prime proiezioni effettuate a marzo, confermate anche nei trimestri successivi, sulla fiducia delle famiglie, mostrano un marcato peggioramento causato dalle tensioni associate alla guerra e al livello dei prezzi delle materie prime energetiche ed alimentari. Nel terzo trimestre, la spesa delle famiglie è cresciuta e la propensione al risparmio è diminuita grazie al sostegno governativo e agli interventi legislativi (decreto "aiuti" e decreto "aiuti-bis"), che hanno previsto misure di redistribuzione di risorse su base reddituale. Nonostante il prolungamento delle misure governative, nel quarto trimestre la spesa ha rallentato in seguito ad un rincaro dei prezzi dell'energia.

Sulla base delle previsioni di dicembre della Banca D'Italia, infatti, ci si attende una crescita del PIL italiano dello 0,4% nel 2023 e dell'1,2% nel 2024; un ruolo cruciale verrà svolto dalla capacità di sostegno agli investimenti privati da parte degli investimenti pubblici, con una efficace distribuzione delle risorse del PNRR, e dall'andamento dei consumi, ancora negativamente influenzati dai prezzi dell'energia e dall'inflazione.

L'evoluzione dell'occupazione sarà in linea con il miglioramento dell'attività economica con un aumento più accentuato nel 2022 (+3,9%) rispetto al 2023 (+0,5%).

L'inflazione calcolata sulla variazione dell'indice dei prezzi al consumo armonizzato (IPCA) è aumentata sensibilmente nel 2022 (+8,8% in media) per effetto dell'instabilità dei prezzi dell'energia e dei beni alimentari. Banca d'Italia ed Istat stimano che in futuro, per effetto degli interventi governativi, possa verificarsi una lenta stabilizzazione dei prezzi e una graduale riduzione dell'inflazione media attesa (+7,3% nel 2023, +2,6% nel 2024 e 1,9% nel 2025). L'inflazione al netto della componente alimentare ed energetica è uguale a 3,3% nel 2022, ed è stimata essere a 3,5%, 2,7% e 2,2% nel prossimo triennio 2023-2025.

L'ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE³

Nel 2022 gli investimenti immobiliari nell'area EMEA hanno raggiunto un valore compreso tra i 305 e i 320 miliardi di euro, con un decremento compreso tra il 10% e il 15% rispetto al 2021 che ha totalizzato circa 360 miliardi di euro di investimenti. Nell'area euro, Belgio (+134%), Irlanda (+47%), Spagna (+44%) e Paesi Bassi (+37%) hanno registrato volumi record nel primo semestre del 2022.

Nel 2022, l'Italia ha totalizzato un volume di investimenti pari a 12 miliardi di euro (+20% rispetto all'anno precedente), dando seguito alla crescita che si era verificato nel 2021. L'incremento è stato ingente nei primi tre trimestri (9,7 miliardi di euro) riuscendo quasi ad eguagliare il totale del 2021. La crescita del valore degli investimenti è stata influenzata dall'affermazione del settore logistico, dalla ripresa di quello alberghiero e dalla conferma di quello degli uffici.

Nei primi nove mesi 2022 la domanda di spazi per uffici in Europa è cresciuta ad un tasso annuo del 29% per un totale di 21,6 miliardi di euro. L'Italia ha registrato una crescita del 103% rispetto al 2021 totalizzando operazioni per 4 miliardi di euro. Il comparto della logistica è aumentato a livello europeo del 2,9% rispetto all'anno precedente che rappresenta una

² Fonte: ISTAT, "Le prospettive per l'economia italiana nel 2022-2023", 6 dicembre 2022; Banca d'Italia: "Bollettino Economico" n1/2023; Banca d'Italia: "Proiezioni Macroeconomiche per l'Economia Italiana" 16 dicembre 2022; Ministro dell'Economia e della Finanza: "Documento di Economia e di Finanza 2022, nota di aggiornamento".

³ Fonti: Scenari Immobiliari, "I fondi immobiliari in Italia e all'estero – aggiornamento 2022"; Monitorimmobiliare: "Dils: mercato immobiliare, in Italia investimenti in crescita a 12 mld nel 2022".

crescita più contenuta, ma sufficiente ad attrarre l'attenzione di investitori stranieri. La tendenza è stata confermata anche in Italia, in cui si è registrato un quarto trimestre in flessione rispetto ai numeri record dei precedenti, con investimenti totali per 2,7 miliardi di euro. Il settore retail ha registrato una crescita molto bassa pari a 0,8% pur aprendo uno spiraglio ad una potenziale risalita nel 2023 con una previsione del +4,3%. L'Italia ha totalizzato un volume di investimenti retail pari a 400 milioni di euro e un calo del 32% rispetto al 2021. Il segmento residenziale ha ottenuto ottime performance, con una crescita degli investimenti di oltre il 50% rispetto all'anno precedente. I rendimenti risultano in crescita per un andamento al rialzo dei canoni e per una tendenza della domanda a richiedere immobili in locazione. In Italia le compravendite hanno evidenziato un totale di immobili scambiati pari a circa 576.000 transazioni normalizzate ed un totale di 175 mila operazioni. Infine, il settore alberghiero è tornato a registrare una crescita rilevante pari a +7,1% in Europa, grazie ad un incremento dei tassi di occupazione e della domanda collegati alle riaperture e alla ripresa del turismo.

Dal punto di vista della provenienza dei capitali, gli investitori stranieri, principalmente dagli USA, risultano gli operatori più attivi sul mercato e si sono focalizzati soprattutto sul settore logistico e residenziale; i capitali domestici rimangono invece investiti principalmente sul segmento uffici.

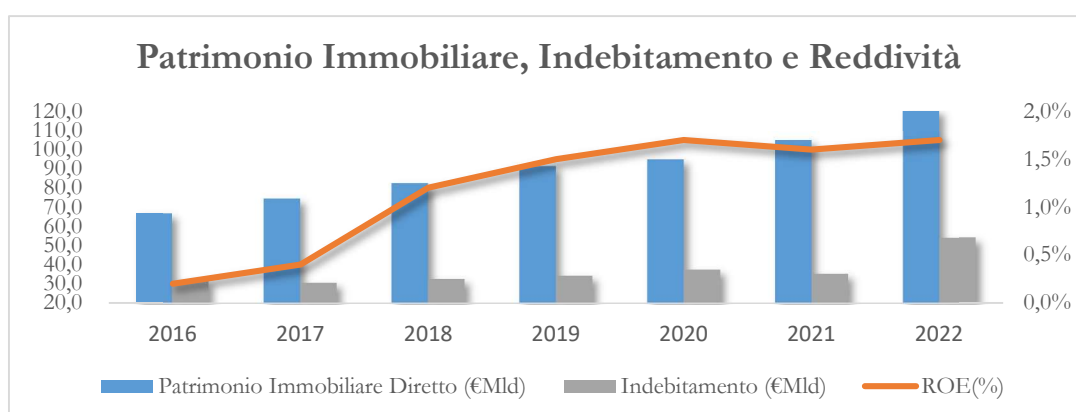
L'ANDAMENTO DEL MERCATO DEI FONDI IMMOBILIARI⁴

Nel 2022, il patrimonio immobiliare gestito nei principali paesi europei ha superato i 1.530 miliardi di euro, con un incremento del 7,3% rispetto all'anno precedente. Il rendimento medio registrato dai fondi immobiliari si è attestato poco sopra al 4%. Il NAV a fine 2022 ha raggiunto i 103 miliardi di euro (+8,2% sul 2021).

In Italia, il patrimonio immobiliare detenuto direttamente dai 605 fondi attivi è prossimo ai 120 miliardi di euro (+10,5% sul 2021) che implica un'incidenza del patrimonio italiano su quello europeo del 7,8%. Si prevede che nel 2023 il patrimonio gestito possa crescere ulteriormente fino a raggiungere i 127 miliardi con oltre 630 fondi attivi.

Le acquisizioni nel 2022 sono state pari a 5,6 miliardi di euro a fronte di 3,4 miliardi di euro di dismissioni. In particolare, si consolida l'interesse per gli immobili ad uso logistico che hanno superato per transazioni gli uffici. È stata registrata inoltre una crescita negli investimenti anche per le asset class alternative quali gli sviluppi e il residenziale. Le dismissioni invece riguardano il comparto degli uffici (69%), seguito da quello retail (14%), residenziale (6%), alberghiero (5%), logistico (3%) ed altro (3%).

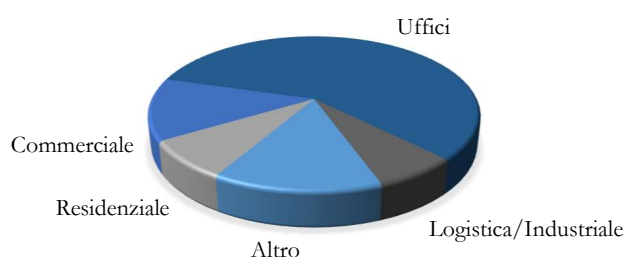
Nel 2022, l'asset allocation media dei fondi immobiliari europei vede un'allocazione del 42% in uffici, del 18% nel commerciale, del 15% nel residenziale, del 12% nella logistica/industriale e 13% in altro. I fondi italiani presentano un'allocazione del 58% in uffici, del 13% nel commerciale, dell'8% nel residenziale, del 7% nella logistica/industriale e 14% in altro (tra i quali sono compresi anche 3,5% nel settore sviluppo e 5,8% in quello ricettivo).



Fonte: Elaborazione Castello SGR su dati Scenari Immobiliari

⁴ Fonti: Scenari Immobiliari, "I fondi immobiliari in Italia e all'estero – aggiornamento 2022"; Fonti: Scenari Immobiliari: "Il mercato immobiliare rallenta, ma c'è"; Gabetti: "Mercato Investimenti Immobiliari Q1-Q3 2022".

Asset allocation dei fondi immobiliari in Italia



Fonte: Elaborazione Castello SGR su dati Scenari Immobiliari

Per quanto attiene ai fondi immobiliari italiani quotati in borsa, è da sottolineare come essi siano prezzati a sconto rispetto al NAV. La media dello sconto sul NAV percentuale risulta essere al 30/06/2022 del 40,5%.

Di seguito un riepilogo delle performance dei fondi immobiliari retail quotati italiani:

Nome Fondo	NAV 30/06/22	NAV 31/12/21	Var. %	Valore di Borsa al 30/06/2022	Sconto sul NAV (%)
Alpha Immobiliare	1.116,1	1.322,9	-15,6%	599,8	-46%
Atlantic 1	373,5	383,2	-2,5%	163,0	-56%
Immobiliare Dinamico	25,4	89,5	-71,7%	23,8	-7,3%
Mediolanum Real Estate (A)	5,19	5,16	0,7%	3,6	-32%
Mediolanum Real Estate (B)	2,97	2,99	-0,7%	1,9	-35%
Opportunità Italia	2.237,7	2.292,1	-2,4%	1.384,0	-38%
Risparmio Immobiliare Uno Energia	3.411,3	3.463,2	-1,5%	3.402,5	-0,3%
Socrate	420,8	422,9	-0,5%	190,5	-55%
Media			-27%		-40,5%

Fonte: Elaborazione Castello su dati provenienti dalla Borsa italiana e dai rendiconti pubblicati e aggiornati al 30/06/2022

IL MERCATO RESIDENZIALE⁵

I dati raccolti dall'Agenzia delle Entrate per i primi tre trimestri del 2022 evidenziano una crescita del numero di compravendite nel settore residenziale dell'1,7% rispetto al medesimo periodo del 2021. La rapida salita degli investimenti, coincisa con l'attenuarsi della prima fase della pandemia, ha iniziato la sua fase di discesa; infatti, su un totale di 175 mila operazioni, solo tremila sono state quelle in più rispetto al 2021. Nonostante ciò, il tasso di crescita degli scambi è stato particolarmente positivo ad agosto e settembre, ed uguale rispettivamente a 12,7% e 5,2%.

L'aumento delle compravendite è stato evidente nell'area delle Isole, con un +8,3% rispetto al terzo trimestre 2021, mentre la variazione al Nord e al Centro è più contenuta (rispettivamente +1,2% e +0,8%). Nello specifico, le principali città italiane hanno evidenziato una crescita dell'1,2%, inferiore rispetto a quella del 2021; Roma ha realizzato acquisti aggiuntivi per l'1,9% rispetto al terzo trimestre dell'anno precedente mentre Milano, dove si concentra il 23% degli scambi tra le otto maggiori città, ha un saldo negativo (-5,1%) nel medesimo orizzonte temporale.

⁵ Fonti: Agenzia delle Entrate: "Residenziale III trimestre 2022"; Ansa: "Prezzi delle case dell'Eurozona in aumento nel terzo trimestre 2022: + 6,8%"; Ministro dell'Economia e della Finanza: "Documento di Economia e di Finanza 2022, nota di aggiornamento".

L'andamento dei prezzi è andato in crescendo per l'intero anno 2022: i prezzi del terzo trimestre sono diminuiti dell'1,0% rispetto al trimestre precedente ma aumentati del 3% rispetto al terzo trimestre 2021.

L'andamento del mercato residenziale nel 2023 continuerà ad essere influenzato dai vantaggi fiscali del Superbonus 90% (nel 2022 Superbonus 110%) che supporterà gli interventi di efficientamento energetico degli edifici residenziali. Le nuove politiche di bilancio invece hanno pensato manovre volte ad accompagnare la transizione ecologica e verde e la trasformazione digitale.

IL MERCATO DEGLI UFFICI⁶

Il mercato immobiliare italiano degli uffici ha conseguito una crescita del 95% nei primi nove mesi del 2022, registrando un volume di affari complessivo di circa 4 miliardi di Euro. In termini di superficie locata, il mercato milanese si conferma essere il più dinamico, con un assorbimento di circa 368.000 mq (pari ad un volume d'affari di circa 2,7 miliardi di Euro), dato in aumento del 40% rispetto ai primi tre trimestri del 2021. A Roma la superficie locata assorbita è stata circa di 118.000 mq (segnando un volume d'affari di circa 0,8 miliardi di Euro), valore in aumento del 24% rispetto ai risultati ottenuti l'anno precedente.

A Milano, in termini di numero di contratti chiusi, la quota maggiore si è registrata nel CBD (25%); seguono la periferia con il 23% e la zona di Porta Nuova (16%).

Il prime rent registrato al 3Q del 2022 è di circa 650 €/mq/anno, dato in rialzo rispetto a quello del precedente trimestre. In particolare, si è registrato un prime rent di 650 €/mq/anno nella zona del CBD, di 600 €/mq/anno per quanto riguarda la Zona di Porta Nuova, di 490 €/mq/anno in Centro. La periferia e l'Hinterland, invece, hanno registrato dei canoni di locazione medi che ammontano rispettivamente a 320 €/mq/anno e 230 €/mq/anno.

I rendimenti lordi da locazione prime risultano stabili, con un prime yield del 4,25% in zona CBD-Centro e 6,0% per il semicentro. La vacancy complessiva stimata nell'area milanese, al Q3 2022, è di circa 1,3 milioni di mq. Nella Capitale i prime rent si mantengono sostanzialmente stabili rispetto al 2021: il canone di locazione prime (nel CBD) ammonta a 460 €/mq annuo, il prime yield registrato, invece, ammonta al 5,00% (nella zona CBD – Centro). In termini di numero di contratti chiusi, la quota maggiore si è registrata nella zona EUR (29%), seguita dal CBD (25%). In termini di superficie locata troviamo in testa il CBD con il 28%, seguito dall'EUR con il 25% del totale della superficie locata.

Tali risultati dimostrano come, nonostante le previsioni poco ottimistiche del periodo pandemico, che decretavano un calo degli investimenti in uffici causato dal diffondersi dello smart-working, il settore mantenga un elevato livello di interesse da parte degli investitori. Questo aumento è stato favorito dall'evoluzione degli spazi, diventati più flessibili e modulabili, e dall'adozione di standard ESG, che promuovono un approccio sostenibile alla progettazione degli edifici. La vivibilità degli spazi, sia dal punto di vista concettuale che strutturale, è un fattore chiave per la locazione degli uffici, che rimangono un luogo essenziale di rappresentanza e di relazione insostituibile.

IL MERCATO DEL RETAIL⁷

Il segmento retail nei primi nove mesi del 2022 ha registrato un incremento degli investimenti del 24% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, con transazioni concluse per un controvalore di complessivi €400 milioni. Il 75% delle transazioni ha avuto ad oggetto immobili retail situati fuori dal centro delle città; solo il 25% delle transazioni ha avuto ad oggetto immobili situati in Milano e Roma. Il 70% delle transazioni concluse ha avuto ad oggetto immobili con valore inferiore medio ai 25 milioni. L'interesse nei confronti degli immobili ad uso retail rimane elevato da parte di investitori esteri che nei primi nove mesi del 2022 hanno rappresentato l'80% delle transazioni.

A Milano e Roma il prime yield per il segmento *high street* è stabile e pari rispettivamente al 3,60% e 3,75%. Il *prime yield* applicato nelle transazioni aventi ad oggetto i centri commerciali rimane stabile ed è pari al 5,80%, sia per le aree di Milano

⁶ Fonti: JLL: "Office snapshot Q3 2022"; Gabetti: "Office snapshot Q3 2022".

⁷ Fonti: JLL: "Retail Snapshot, Q1 - Q3 2022".

che Roma. Post pandemia, c'è stato un ritrovato interesse da parte degli investitori per i parchi commerciali testimoniato da una riduzione del *prime yield* di 20 bps, con una stabilizzazione sul 6,50%.

Nonostante i primi segnali di ripresa del mercato a seguito dell'endemizzazione della pandemia e conseguente abolizione delle restrizioni, gli investitori si sono dimostrati moderatamente ottimisti e interessati ad investire nel segmento. Tuttavia, per un ritorno ai volumi registrati nel segmento retail prima dello scoppio della pandemia, sarà necessario il ritorno ad un contesto macroeconomico favorevole caratterizzato da un costo del debito inferiore rispetto a quello attuale. Inoltre, la crescita dell'e-commerce rimane un aspetto critico per gli investitori, anche se si prevede che ci sia un ritorno da parte dei consumatori nei punti vendita fisici in un'ottica di omnicanalità che, unito a tassi di crescita dell'e-commerce inferiore rispetto a quelli attesi per altri paesi europei, portano ad un moderato livello di attrattività per l'asset class.

Il rinnovamento e l'efficientamento degli immobili diventerà un tema sempre più centrale, soprattutto per il settore dei centri commerciali. I proprietari dovranno essere in grado di portare gli immobili ad ottenere le certificazioni ESG richieste dagli investitori, soprattutto esteri.

IL MERCATO DELLA LOGISTICA⁸

Tra il Q1 e il Q3 del 2022, i volumi di investimento nel mercato logistico italiano hanno raggiunto livelli considerevoli (2,7 miliardi di euro, ovvero il +53% YoY). Tali volumi sono stati raggiunti grazie alla crescita, sul mercato italiano, degli investitori istituzionali internazionali.

Nei primi nove mesi del 2022, l'occupazione di spazi logistici ha raggiunto i 2,0 milioni di mq, registrando un +29% rispetto al 2021 nel medesimo orizzonte temporale. Il mercato è stato particolarmente dinamico con un totale di 115 *deal*, in linea con il numero di operazioni registrate nel 2021 ma con una *size media* maggiore (il 44% delle quali sopra i 15.000 mq).

Nel 2023 si prevede un ulteriore aumento della domanda di spazi logistici trainata dalla diffusione dell'e-commerce. Inoltre, la pandemia ha notevolmente accelerato l'integrazione del retail fisico e digitale, rendendo necessario affinare le reti distributive. La crescente capillarità dei servizi di e-commerce necessita di un'offerta più diffusa e diversificata di spazi logistici, anche al di fuori dei principali *hub*.

Nel corso dell'anno, il mercato logistico italiano ha continuato ad essere molto interessante per i capitali esteri, sia per l'intensa domanda, sia perché i rendimenti immobiliari italiani sono ancora superiori a quelli dei principali mercati europei.

Nel secondo semestre del 2022, il *prime yield* si attesta al 3,90% per il mercato di Milano e al 4,00% per il mercato di Roma. Le prospettive per il 2023 rimangono positive: l'attrattività di questa *asset class* continuerà a richiamare capitali esteri e nuovi investitori, esercitando nuove pressioni al ribasso sui *prime yield*. I *prime rent* sono rimasti sostanzialmente stabili rispetto al trimestre precedente in tutti i principali mercati. Secondo gli ultimi dati disponibili, il *prime rent* si attesta a 59 €/mq/anno sia per il mercato di Roma che di per quello di Milano.

IL MERCATO ALBERGHIERO⁹

Nel 2022 il volume degli investimenti nel settore alberghiero è stato pari a 1,6 miliardi di euro, trend in leggera decrescita rispetto al 2021 in cui erano stati registrati investimenti per 2,1 miliardi, con un aumento del 99% rispetto al 2020 e del 27% rispetto ai volumi medi registrati negli ultimi cinque anni. Le performance del primo semestre erano state incoraggianti con 739 milioni di investimenti effettuati. La battuta d'arresto si è registrata soprattutto nell'ultimo trimestre a causa degli effetti del conflitto in Ucraina e di alcuni fattori macroeconomici, quali l'inflazione e rialzo dei tassi di interesse, che hanno spinto gli investitori ad adottare strategie di "*wait and see*" per i propri investimenti core.

⁸ Fonti: Savills: "Italian Logistic Market Overview 2022"; JLL: "Logistic snapshot Q1-Q3 2022"; Scenari Immobiliari: "La bella logistica | Presentazione rapporto 2022 sul mercato immobiliare della logistica".

⁹ Fonti: Monitorimmobiliare: "Hotel, continua la crescita del settore in Italia"; Istat: "Turismo, la forte ripresa nei primi nove mesi del 2022 non recupera i valori pre-Covid; Hotellerie: "Frenano le transizioni alberghiere in Italia nel 2022: investimenti immobiliari a -22%"; CRBE Italy: "Positivo il mercato hotels in Italia, Milano e Roma in crescita".

I volumi d'investimento del quarto trimestre sono stati infatti inferiori del 51% rispetto allo stesso periodo del 2021 e del 26% rispetto al trimestre precedente. Il calo dei volumi nel quarto trimestre, in linea con quanto osservato nei principali mercati europei, ha interessato in modo trasversale tutte le principali asset class. Gli attuali trend dovrebbero rimanere invariati anche durante la prima metà del 2023, con operazioni ancora frenate dall'aumento del costo del capitale e da una ridotta disponibilità a finanziare nuove operazioni da parte degli istituti bancari. Negli ultimi mesi si rileva comunque un miglioramento del clima di fiducia degli investitori immobiliari, in seguito ai primi segnali di rallentamento dell'inflazione in Europa e negli Stati Uniti.

Nel 2022 la ripartizione degli investimenti nel settore alberghiero predilige ancora una volta le operazioni di tipo value-add che rappresentano circa il 72% del totale, con gli investitori che mostrano un interesse particolare verso il mercato romano, puntando al riposizionamento di strutture esistenti e alla conversione di immobili ad uso ufficio nel centro storico della città, soprattutto nel segmento lusso ed extra-lusso. A Milano invece, i flussi si sono diretti verso il segmento upper-upscale con operazioni di rebranding di hotel esistenti o di acquisto di alberghi a reddito da parte di investitori core.

Con riferimento alle performance, l'ADR (Average Daily Rate) relativo al segmento lusso nei primi nove mesi del 2022 a Roma e Milano è cresciuto rispettivamente del 34% e del 32% rispetto al 2021; i tassi di occupazione invece si collocano ancora sotto i livelli del 2019 rispettivamente del -3,7% e del -15,5%.

Nel corso del 2022 l'allentamento delle restrizioni e la riapertura delle frontiere hanno portato a una ripresa dei flussi turistici verso l'Italia. Nel periodo gennaio-settembre 2022 sono aumentati sia gli arrivi negli esercizi ricettivi italiani (+45,8%) che le presenze (+39,9%) rispetto allo stesso periodo del 2021. Le componenti della domanda turistica mostrano però un andamento sostanzialmente diverso, caratterizzato da un aumento molto elevato degli arrivi e delle presenze dei clienti stranieri (rispettivamente +102,5% e +91,0%) e da una crescita più contenuta per i clienti residenti (+16,8% di arrivi e +11,7% di presenze) rispetto al 2021. Il bilancio dei primi nove mesi del 2022 si chiude con circa 174 milioni di presenze di clienti italiani e 164 milioni di clienti stranieri, con un sostanziale riequilibrio delle due componenti della domanda, che negli anni 2020 e 2021 avevano registrato una netta prevalenza della clientela domestica a causa della limitata mobilità delle persone provenienti dall'estero. I primi segnali di ripresa dei flussi e il ritorno della clientela estera si erano intravisti già nel 2021. Gli arrivi e le presenze totali negli esercizi ricettivi nel nostro Paese erano risaliti a 78,7 milioni e 289,2 milioni (rispettivamente +41,2% e +38,7% rispetto al 2020). Le presenze della clientela straniera erano aumentate del 62,2% e quelle dei residenti italiani del 28%. Per quanto riguarda l'Europa sembra che la ripresa dei flussi si stia concretizzando soprattutto nel 2022 (+56,3% presenze nei primi nove mesi del 2022 rispetto allo stesso periodo del 2021 ma -5,9% rispetto allo stesso periodo del 2019).

A fronte di questi segnali di ripresa, il bilancio consuntivo dei primi nove mesi del 2022 risulta positivo ma non ancora al passo con i livelli pre-pandemici: rispetto allo stesso periodo del 2019 mancano ancora all'appello circa 39 milioni di presenze, con un saldo negativo di -10,3% (in particolare -13,8% la clientela estera e -6,7% per quella italiana).

IL FONDO IN SINTESI

Risparmio Immobiliare Uno Energia (di seguito “RIUE”) è un Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Riservato Quotato e a diverse classi di quote istituito da PensPlan Invest SGR il 15 ottobre 2006.

A far data dal 18 giugno 2018, a seguito del perfezionamento della procedura di sostituzione della SGR, la gestione del Fondo è stata assunta da Castello SGR.

Il Fondo ha iniziato la propria operatività nell’ottobre 2006 ed è stato successivamente quotato in Borsa nel mese di dicembre dello stesso anno. Scopo del Fondo è l’investimento collettivo di capitali in immobili e/o partecipazioni di controllo in società immobiliari e la gestione professionale dello stesso, al fine di aumentare nel tempo il valore dei capitali conferiti e di ripartire il risultato netto di gestione a seguito dello smobilizzo degli investimenti. Le quote A del Fondo sono attualmente negoziate nel mercato regolamento dei fondi chiusi, segmento MIV, gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Il fondo si caratterizza per il fatto di avere due classi di quote, di Classe A e di Classe B, diversificate in base al diverso grado di rischio. Le quote di Classe A sono state collocate mediante Offerta Pubblica di Acquisto, tramite LCM SIM S.p.A. conclusosi il 26 dicembre 2006. Le quote della Classe B del Fondo, riservate ad investitori qualificati, sono state collocate direttamente da parte di PensPlan Invest SGR S.p.A., mediante private placement, presso la sede della stessa società di gestione.

La durata del fondo, dapprima di dodici anni, è stata da ultimo fissata in 18 anni a decorrere dalla data di approvazione del regolamento da parte di Banca d’Italia (28 giugno 2006), con scadenza al 31 dicembre successivo al compimento del diciottesimo anno (31 dicembre 2024). Alla scadenza rimane possibile chiedere alle Autorità di Vigilanza, nell’interesse dei sottoscrittori, un differimento del termine di durata non superiore a 3 anni (*grace period*).

Sebbene il patrimonio del Fondo fosse stato fissato in 50 milioni di Euro, il 20 dicembre 2006, il Consiglio di Amministrazione di PensPlan Invest SGR S.p.A. ha deliberato di aumentare il patrimonio del Fondo fino a Euro 80.000.000, al fine di accogliere le richieste di tutti i sottoscrittori fino alla data di chiusura del collocamento del Fondo che ha così raggiunto il patrimonio finale di Euro 80.000.000, di cui Euro 48.000.000 per la Classe A ed Euro 32.000.000 per la Classe B.

In data 27 dicembre 2006 il Fondo ha perfezionato con il fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto riservato ad investitori qualificati “Whitestone”, gestito da Valore Reale SGR S.p.A., un atto di compravendita avente ad oggetto l’acquisizione dei cinque immobili di seguito elencati:

- complesso immobiliare sito in Ancona (AN) Via G. Bruno n. 22
- complesso immobiliare sito in Livorno, Via A. Volta n. 1 - Scali d’Azeglio n. 44
- complesso immobiliare sito in Milano, Via Beruto n. 18
- complesso immobiliare sito in Sesto S. Giovanni (MI), Viale Risorgimento n. 182
- complesso immobiliare sito in Tivoli, Viale Mazzini n. 8

In data 23 gennaio 2007 il fondo ha perfezionato con la società Ca’ Sagredo Real Estate S.r.l. un atto di compravendita avente ad oggetto l’acquisizione del seguente immobile un intero complesso immobiliare sito in Roma, Viale Tor di Quinto n. 47/49 con aree pertinenziali annesse.

In data 30 marzo 2007 il Fondo ha perfezionato con la società Sparim S.p.A. un atto di compravendita avente ad oggetto l’acquisizione dei seguenti complessi immobiliari:

- complesso direzionale ubicato in Via Andrea Pisano, 120 a Pisa
- complesso direzionale ubicato in Dorsoduro, 3488/U, a Venezia

In data 3 maggio 2016 il fondo ha perfezionato con la società Doge s.r.l. (Gruppo AXA France) la vendita del complesso direzionale ubicato in Dorsoduro, 3488/U, a Venezia.

In data 20 settembre 2007 il Fondo ha perfezionato con il fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto riservato ad investitori qualificati "RREEF Express Real Estate Fund", un atto di compravendita avente ad oggetto l'acquisizione dei due immobili di seguito elencati:

- fabbricato da cielo a sottosuolo sito in Genova, Via del Lagaccio, 3
- complesso immobiliare sito in Milano, Via Calvino, 11

Oltre alle sottoscrizioni di cui sopra, il Fondo si è avvalso di tre finanziamenti in pool per un totale di Euro 109.740.000, con capofila Yanez SPV (già Unicredit SpA), come meglio descritto nella sezione "*Gestione Finanziaria*".

In data 26 marzo 2018 l'Assemblea dei partecipanti del Fondo ha approvato la proposta di sostituzione della società di gestione del Fondo, designando Castello SGR, in qualità di nuovo gestore.

In data 6 giugno 2018 con Provvedimento n. 0684436/18 Banca d'Italia ha approvato le proposte di modifica del Regolamento di gestione inerenti alla sostituzione del soggetto gestore del Fondo, in modo da rendere possibile la formalizzazione della sostituzione della SGR, perfezionatosi in data 18 giugno 2018.

In concomitanza della sostituzione della SGR, Castello ha acquistato n. 96 quote del Fondo RIUE da Pensplan Invest SGR, rappresentative del 2% del numero di quote di Classe A, così come previsto dagli obblighi normativi vigenti.

In data 23 aprile 2020 è stata finalizzata la compravendita dell'immobile sito a Milano – Via Calvino per un importo pari ad Euro 10.500.000. Contestualmente è stata rimborsata una porzione di debito pari ad Euro 10.361.903.

In data 6 luglio 2021 la società SPV Project 1906 S.r.l., ha comunicato a Castello SGR, in nome e per conto del Fondo, che in data 30 giugno 2021 Yanez SPV S.R.L., Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A. e Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. in qualità di finanziatori hanno ceduto alla SPV Project 1906 S.r.l. i crediti derivanti dai rispettivi contratti di finanziamento. Il Fondo ha ottenuto dal nuovo finanziatore una proroga al 31 dicembre 2024 del termine di durata dei contratti di finanziamento in scadenza, condizionata alla proroga della durata del Fondo – alla medesima data – alla pronta dismissione nell'esercizio 2021 di un primo asset di valore rilevante, identificato nell'immobile di Milano – Via Beruto.

In data 28 ottobre 2021, nell'ambito della procedura competitiva condotta dall'advisor immobiliare Cushman & Wakefield, è stata finalizzata la compravendita dell'immobile a destinazione direzionale, locato al gruppo Enel, sito a Milano – Via Beruto, per un importo pari ad Euro 21.000.000. Contestualmente è stata rimborsata una porzione di debito pari ad Euro 21.000.000, ottenendo contestualmente uno stralcio dell'esposizione debitoria di ulteriori Euro 10.000.000.

Con provvedimento del 8 novembre 2021, Banca d'Italia ha autorizzato la proroga di durata del Fondo, la cui scadenza risulta ora essere al 31 dicembre 2024, a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 5 agosto 2021, dall'Assemblea dei Partecipanti tenutasi il 14 settembre 2021. Tale provvedimento era ultima condizione sospensiva all'efficacia dell'accordo di modifica e proroga della durata dei finanziamenti.

In data 7 luglio 2022 è stata finalizzata la vendita dell'immobile sito a Genova – Via Lagaccio per un importo pari ad Euro 12.250.000. Contestualmente è stata rimborsata una porzione di debito pari ad Euro 11.353.154.

Per quanto concerne l'asset di Tivoli, Via Giuseppe Mazzini 8 ATER Provincia di Roma ha sottoscritto nel corso del 2022 un preliminare di compravendita dell'asset (a valori più alti rispetto al valore di mercato al 31 dicembre 2022) al quale però non si è dato seguito entro la scadenza prevista poiché non si è avverata la condizione sospensiva, relativa all'ottenimento del titolo edilizio in sanatoria per la regolarizzazione degli interventi realizzati in assenza del titolo edilizio. Tuttavia, ATER Provincia di Roma ed il management di Castello SGR stanno portando avanti le attività al fine di procedere alla compravendita del suddetto asset nel corso del 2023 (si veda anche quanto riportato nella sezione "*Attività di gestione e linee strategiche future*").

In data 5 dicembre 2022 con Provvedimento n. 1827946/22 Banca d'Italia ha approvato le proposte di modifica del Regolamento di gestione inerenti il compenso della SGR, il quale risulta essere variato, con efficacia dal 1 gennaio 2022, come segue (a) una “*Commissione Fissa di Gestione*” pari ad Euro 220.000,00 annui sino al termine di durata del Fondo (che diverrebbe Euro 110.000,00 annui in caso di attivazione del Periodo di Grazia ; (b) una “*disposal fee*” in ragione del 3% del valore di dismissione degli assets ceduti successivamente alla data del 1 gennaio 2022.

Il Fondo RIUE in Sintesi		31/12/2022
Patrimonio Immobiliare	n.	6
Valore Immobili (Perizia E.I.)	Euro	46,880,000
Valore Immobili (Relazione)	Euro	46,880,000
Costo Storico	Euro	92,809,605
Debito Totale	Euro	24,577,541
<i>Outstanding</i>	Euro	24,577,541
Equity Committed	Euro	80,000,000
<i>Impegni Richiamati</i>	Euro	80,000,000
<i>Impegni Residui</i>	Euro	-
<i>% Impegni Richiamati</i>		100%
Loan to Value		52%
Loan to Cost		26%
NAV	Euro	23,366,060
Numero Quote Classe A	n.	4,800
Numero Quote Classe B	n.	320
Valore Unitario della Quota Classe A (nominali 10.000)	Euro	2,921
Valore Unitario della Quota Classe B (nominali 100.000)	Euro	29,208

Alla data della presente Relazione, il patrimonio netto del Fondo ammonta ad Euro 23.366.060, che accorpa un risultato negativo di periodo per Euro 4.339.627.

L'ANDAMENTO DEL FONDO AL 31 DICEMBRE 2022

Alla data del 31 dicembre 2022 il Portafoglio risulta essere composto da 6 immobili per una GLA totale pari a 48.405 mq. Tutti gli immobili sono ad uso direzionale e sono dislocati tutti in Italia, principalmente nel centro Italia (27%), e nel nord Italia (73%).

In data 7 luglio 2022 è stato venduto l'asset sito a Genova in via del Lagaccio.

Pagina | 18

GESTIONE IMMOBILIARE

Di seguito si riportano le descrizioni dei 6 asset:

ANCONA – VIA G. BRUNO, 22



Descrizione Immobilit Fabbricato cielo-terra ad uso ufficio costituito da quattro piani fuori terra ed un piano interrato (autorimessa). L'immobile è adibito esclusivamente ad uso ufficio, ed è situato in zona semicentrale di Ancona. Il tessuto urbano della zona è caratterizzato da edifici a prevalente uso residenziale, anche se non mancano attività del settore terziario. La zona è ben servita da linee di superficie (autobus), e si trova nelle immediate vicinanze della stazione nonché della struttura portuale. Lo stato manutentivo interno dello stabile è considerato buono e le finiture esterne sono da ritenersi di buona qualità.

Capex Nell'anno 2022 non sono state effettuate *capex* sull'immobile.

Manutenzione Nulla da segnalare.

Valutazione Sulla base delle analisi svolte, l'Esperto Indipendente ha individuato il Valore di Mercato del complesso immobiliare pari a circa Euro 2.880.000. Il Valore di Perizia dell'immobile di Ancona risulta in diminuzione di circa il 4,95% da dicembre 2021 (Euro 3.030.000), *vis à vis* un costo storico pari a circa Euro 6.841.786.

Situazione locativa:

CONDUTTORE	SUP. COMM. (mq)	INIZIO CONTRATTO	DURATA (anni)	SCADENZA	PASSING RENT (€)
Enel Italia Srl	3.841	01/07/2004	12+6	30/06/2028	327.668



- *Data di Acquisto:* 27 dicembre 2006
- *Destinazione d'uso:* ufficio

Descrizione Immobile Fabbricato cielo-terra ad uso ufficio composto da quattro piani fuori terra, oltre due piani ammezzati ed un piano interrato. Il palazzo “Maurogordato” è situato direttamente su Scali d’Azeglio, in pieno centro storico di Livorno e costituisce uno degli edifici più prestigiosi e storici della Città toscana. L’immobile è ben servito dai mezzi pubblici di Livorno. Lo stato manutentivo esterno dello stabile è considerato sufficiente. L’immobile risulta attualmente occupato abusivamente, come meglio dettagliato nella sezione contenziosi.

Capex Nel corso dell’anno 2022 non sono state effettuate *capex* sull’immobile.

Manutenzione Nulla da segnalare.

Valutazione Sulla base delle analisi svolte, l’Esperto Indipendente ha individuato il Valore di Mercato del complesso immobiliare pari a circa Euro 5.800.000. Il Valore di Perizia dell’immobile di Livorno risulta diminuito del di circa il 6,45% rispetto al valore di dicembre 2021 (Euro 6.200.000).

Situazione locativa:

CONDUTTORE	SUP. COMM. (mq)	INIZIO CONTRATTO	DURATA (anni)	SCADENZA	PASSING RENT (€)
*Cellnex Italia SpA	10	01/03/1999	9+6 (+6)	28/02/2020	9.804
<i>Vacant</i>	7.119				
Totale	7.129				9.804

*Già CK Hutchinson Networks Italia Spa – già Wind Telecomunicazioni spa



- *Data di Acquisto:* 20 marzo 2007
- *Destinazione d'uso:* uffici

Descrizione Immobile Fabbricato cielo-terra composto da quattro piani fuori terra ed un piano interrato. L'immobile è situato in zona semicentrale di Roma sul lungotevere. L'area ha un tessuto urbano caratterizzato da edifici a prevalente uso residenziale di alto pregio. La zona è servita dalle linee dei trasporti pubblici. Lo stato manutentivo dell'immobile è da ritenersi ottimo e le finiture di buona qualità.

Capex Nel corso dell'anno 2022 (I semestre) si sono conclusi i lavori per la messa in sicurezza definitiva della scarpata.

Manutenzione Nulla da segnalare.

Valutazione Sulla base delle analisi svolte, l'Esperto Indipendente ha individuato il Valore di Mercato del complesso immobiliare pari a circa Euro 15.550.000. Il Valore di Perizia dell'immobile di Roma risulta in aumento di circa lo 1,97% da dicembre 2022 (Euro 15.250.000), *vis à vis* un costo storico pari a circa Euro 25.833.839.

Situazione locativa

CONDUTTORE	SUP. COMM. (mq)	INIZIO CONTRATTO	DURATA (anni)	SCADENZA	PASSING RENT (€)
Enel Italia Srl	4.142	01/07/2004	6+6 (+6)	30/06/2028	982.035
Enel Italia Srl	351	10/12/2004	6+6 (+6)	09/12/2028	55.606
<i>Vacant</i>	10				
Totale	4.503				1.037.641



- *Data di Acquisto:* 27 dicembre 2006
- *Destinazione d'uso:* ufficio

Descrizione Immobile Fabbricato cielo-terra costituito da due piani fuori terra ed un piano interrato. L'immobile è situato in pieno centro di Sesto San Giovanni (MI) ed è collocato nelle immediate vicinanze della zona pedonale della città lombarda. Il tessuto urbano della zona è caratterizzato da edifici a prevalente uso residenziale, anche se non mancano attività terziarie. La zona è centrale ed è quindi collegata alla rete metropolitana di Milano nonché al sistema di mezzi pubblici di Sesto San Giovanni. Lo stato manutentivo dell'immobile è considerato buono così come le finiture interne per la parte ristrutturata.

Capex Nel corso dell'anno 2022 non sono state effettuate *capex* sull'immobile.

Manutenzione Nulla da segnalare a parte l'ordinaria manutenzione.

Valutazione Sulla base delle analisi svolte, l'Esperto Indipendente ha individuato il Valore di Mercato del complesso immobiliare pari a circa Euro 5.750.000. Il Valore di Perizia dell'immobile di Sesto San Giovanni risulta in diminuzione del 3,36% rispetto al valore di dicembre 2021 Euro 5.950.000), *vis à vis* un costo storico pari a circa Euro 11.310.120.

Situazione locativa

CONDUTTORE	SUP. COMM. (mq)	INIZIO CONTRATTO	DURATA (anni)	SCADENZA	PASSING RENT (€)
Camera Metropolitana del Lavoro	327	01/09/2018	9+6	30/08/2033	48.788
<i>Vacant</i>	3.165				
Totale	3.492				48.788



- *Data di Acquisto:* 27 dicembre 2006
- *Destinazione d'uso:* ufficio

Descrizione Immobile Fabbricato cielo-terra composto da quattro piani fuori terra e da due piani seminterrati. L'immobile è sito in pieno centro di Tivoli, ed è collocato nelle vicinanze della stazione ferroviaria. Il tessuto urbano della zona è caratterizzato da edifici ad uso residenziale e terziario (scuole, uffici...). La zona è servita dai mezzi pubblici e per la vicinanza con la stazione ferroviaria di Tivoli i collegamenti possono essere considerati ottimi. Lo stato manutentivo sia interno che esterno dell'immobile è da considerarsi buono.

Capex Nel corso dell'anno 2022 sono stati effettuati lavori di manutenzione straordinaria sull'immobile per Euro 173.800.

Manutenzione Nulla da segnalare a parte l'ordinaria manutenzione.

Valutazione Sulla base delle analisi svolte, l'Esperto Indipendente ha individuato il Valore di Mercato del complesso immobiliare pari a circa Euro 3.550.000. Il Valore di Perizia dell'immobile di Tivoli risulta in diminuzione del 6,58% rispetto al valore di dicembre 2021 (Euro 3.800.000), *vis à vis* un costo storico pari a circa Euro 10.074.451. Si ricorda che su tale asset vi è un interessamento per l'acquisto da parte di ATER Provincia di Roma (a valori più alti rispetto al valore di mercato al 31 dicembre 2022).

Situazione locativa

CONDUTTORE	SUP. COMM. (mq)	INIZIO CONTRATTO	DURATA (anni)	SCADENZA	PASSING RENT (€)
INPS	1.835	01/10/2012	6+6	30/09/2024	188.700
<i>Vacant</i>	2.523				
Totale	4.358				188.700



- *Data di Acquisto:* 20 marzo 2007
- *Destinazione d'uso:* uffici

Descrizione Immobile Il complesso è ubicato a Pisa in zona semicentrale nelle immediate vicinanze dell'Università, non lontano dal centro storico, ed è costituito da un edificio principale articolato in più corpi di fabbrica e da più fabbricati di servizio secondari. Il lotto di terreno sul quale insistono è pianeggiante e destinato in parte a parcheggio e in parte a verde. Lo stato manutentivo è considerato buono.

Capex Nel corso dell'anno 2022 non sono state effettuate *capex* sull'immobile.

In merito all'affidamento dei lavori di adeguamento della cabina elettrica di fornitura e trasformazione MT/BT, che avverrà nel primo semestre 2023.

Manutenzione Nulla da segnalare a parte l'ordinaria manutenzione.

Valutazione Sulla base delle analisi svolte, l'Esperto Indipendente ha individuato il Valore di Mercato del complesso immobiliare pari a circa Euro 13.350.000. Il Valore di Perizia dell'immobile di Pisa risulta in diminuzione di circa 20,30% da dicembre 2021 (Euro 16.750.000), *vis à vis* un costo storico pari a circa Euro 23.168.215. Le ragioni di tale diminuzione sono principalmente imputabili al fatto che Enel Italia Srl ha richiesto la sottoscrizione di un nuovo contratto di locazione con decorrenza 01/02/2023 con riduzione del *passing rent* e delle superfici prese in locazione (ca. -25%). Parallelamente però Enel Italia Srl si è impegnata ad eseguire lavori di valorizzazione dell'immobile.

Situazione locativa Il 14 dicembre 2021 il Conduttore Enel Italia Srl ha notificato mezzo PEC la disdetta del contratto di locazione con cessazione al 31 dicembre 2022. I termini del nuovo contratto di locazione sono esplicitati nel seguito.

*Già CK Hutchinson Networks Italia Spa – già Wind Telecomunicazioni spa

CONDUTTORE	SUP. COMM. (mq)	INIZIO CONTRATTO	DURATA (anni)	SCADENZA	PASSING RENT (€)
*Enel Italia Srl	7.527	01/01/2023	6+6	31/12/2028	650.000
Cellnex	10	01/01/1999	9+6 (+6)	31/12/2019	12.819
<i>Vacant</i>	2.041				
Totale	9.578				662.819

* contratto sottoscritto in data 14/02/2023

OPERAZIONI DI DISMISSIONE

Si riporta il prospetto dei cespiti disinvestiti dalla data di avvio dell'operatività del Fondo alla data della presente Relazione:

Cespiti disinvestiti	Quantità (mq)	Acquisto			Realizzo		Proventi generati	Oneri Sostenuti	Risultato Investimento
		Data	Costo acquisto	Ultima valutazione	Data	Ricavo di vendita			
RIO NUOVO - DORSODURO VENEZIA	7.985	30/03/2007	37.798.902	23.500.000	03/05/2016	25.000.000	11.765.758	1.341.125 -	2.374.269
MILANO - Via CALVINO 11	6.318	20/09/2007	11.900.000	10.500.000	23/04/2020	10.500.000	456.311	144.980 -	1.088.669
MILANO - Via C. BERUTO 18	13.929	27/12/2006	33.100.000	23.050.000	29/10/2021	21.000.000	6.761.576	656.470 -	5.994.894
GENOVA, Via LAGACCIO 3	19.607	20/09/2007	16.500.000	12.250.000	07/07/2022	12.250.000	3.009.006	970.718 -	2.211.712
Totale			99.298.902	69.300.000		68.750.000	21.992.651	3.113.293 -	11.669.544

Pagina | 24

Nel corso del secondo semestre 2022, il Fondo ha effettuato la vendita dell'asset di Genova Via Lagaccio n.3.

GESTIONE FINANZIARIA

Financing

In data 27 Marzo 2019, è stato formalizzato l'Atto Modificativo ai contratti di finanziamento in essere sul Fondo, in scadenza il 31 dicembre 2018 e per i quali era stato concesso uno *standstill* dagli istituti di credito coinvolti, per permettere la formalizzazione di una manovra che permettesse la continuità gestionale del Fondo.

L'atto modificativo dei contratti di finanziamento prevede un piano di rimborso graduale del debito secondo le seguenti fasi:

Fase 1:

- rimborso di almeno il 20% del debito finanziario alla data del 31 luglio 2019, mediante la vendita, gestita da Castello SGR senza l'obbligo di conferimento di un mandato a vendere, di alcuni dei seguenti assets: Via Calvino – Milano, Immobile Sesto, Immobile Milano Beruto, e Immobile Pisa (di seguito "Primo rimborso");
- rimborso di almeno il 50% del debito finanziario al 30 novembre 2019 ("gate 1");
- rimborso di almeno il 70% del debito finanziario al 31 maggio 2020 ("gate 2");
- rimborso di almeno il 79% del debito finanziario al 30 novembre 2020 ("gate 3");
- rimborso di almeno il 85% del debito finanziario al 31 maggio 2021 ("gate 4");
- rimborso del 100% del debito finanziario al 31 ottobre 2021 ("gate 5").

Fase 2: in caso di mancato rispetto del Primo rimborso, si attiva il conferimento di un mandato a vendere del portafoglio immobiliare, alla migliore ipotesi di realizzo sul mercato, ad un broker selezionato al fine di rispettare le percentuali di rimborso e le tempistiche del gate da 1 a 5.

Fase 3: in caso di mancato rispetto della Fase 2 (i.e. non rispetto dei soprariportati gate), si attiva il conferimento del mandato a vendere dell'intero portafoglio immobiliare, alla migliore ipotesi di realizzo sul mercato, secondo le modalità specificate al paragrafo "Attività di gestione e linee strategiche future".

La vendita dell'asset di Milano via Calvino ed il conseguente rimborso parziale del debito di Euro 10.361.903, in data 23 aprile 2020, non hanno permesso il rispetto delle percentuali di rimborso del debito e delle tempistiche come da Fase 1 e Fase 2. Pertanto, coerentemente con quanto previsto dall'atto modificativo dei contratti di finanziamento, le banche finanziatrici e il management della SGR hanno dato seguito alla Fase 3, conferendo il mandato di

commercializzazione a Cushman & Wakefield, quale commercializzatore, selezionato nell'interesse delle banche finanziatrici ai sensi dell'Atto Modificativo.

In data 6 luglio 2021 la società SPV Project 1906 S.r.l., ha comunicato a Castello SGR, in nome e per conto del Fondo, che in data 30 giugno 2021 Yanez SPV S.R.L., Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A. e Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. in qualità di finanziatori hanno ceduto alla SPV Project 1906 S.r.l i crediti derivanti dai rispettivi contratti di finanziamento, con decorrenza dal 1 aprile 2021. Con l'unico nuovo finanziatore, il veicolo di cartolarizzazione SPV Project 1906 S.r.l. Castello SGR ha quindi avviato un percorso di modifica dei contratti in essere, volto a:

- fissare un nuovo piano triennale di valorizzazione del portafoglio immobiliare del Fondo;
- prorogare il termine di durata dei finanziamenti, in scadenza al 31 ottobre 2021, fino al 31 dicembre 2024;
- estendere ulteriormente di tre anni la durata del Fondo al 31 dicembre 2024
- ottenere uno stralcio delle posizioni debitorie complessive, a fronte di una pronta dismissione entro il 31 ottobre 2021 di un asset di rilievo (identificato poi con l'immobile di Milano – Via Beruto).

Il finanziatore e la SGR hanno quindi sottoscritto l'accordo modificativo dei finanziamenti in essere in data 20 ottobre 2021, accordo che supera le previsioni di cui al precedente accordo del 27 Marzo 2019. L'accordo modificativo attualmente in essere prevede, tra l'altro, i termini e le condizioni di validità dell'accordo (termine di scadenza del precedente accordo), tra cui la:

- riduzione dell'esposizione debitoria per un importo non inferiore ad Euro 21.000.000, da avverarsi entro il 31 ottobre 2021 e conseguente stralcio di Euro 10.000.000 da parte del nuovo soggetto finanziatore. Tutto ciò è avvenuto grazie alla vendita dell'immobile di Milano – Via Beruto (si veda quanto riportato nella sezione "Fondo in sintesi");
- proroga del termine di durata dei finanziamenti fino al 31 dicembre 2024;
- rimborso obbligatorio con l'eccedenza di cassa dalla gestione immobiliare;
- clausole informative, di garanzia e di presidio ai fini dell'aderenza dell'attività gestoria al nuovo piano di dismissione degli assets;

Alla data del 31 dicembre 2022, l'indebitamento in capo al Fondo presenta la seguente struttura:

Banca Finanziatrice	Erogato Iniziale (€)	Importo residuo al 31/12/2022 (€)	Tasso	Data Scadenza
SPV Project 1906 S.r.l. (ex Yanez SPV)	56.700.000	n.a.		
SPV Project 1906 S.r.l. (ex Cassa di Risparmio di Bolzano)	38.040.000	n.a.		
SPV Project 1906 S.r.l. (ex Mediocredito Trentino Alto Adige)	15.000.000	n.a.		
Totale	109.740.000	24.577.541	5% fisso	31-dic-2024

Alla data della presente relazione, la scadenza del finanziamento con rimborso *bullet* in caso di mancata conclusione delle vendite previste, è fissata al 31 dicembre 2024. Si segnala che l'eccedenza di liquidità al 31.12.2021 pari ad Euro 2.247.402 è andata a rimborso anticipato del debito finanziario (come previsto contrattualmente). Tale rimborso è occorso il 20 gennaio 2022.

Alla data del 7 luglio 2022 contestualmente alla vendita dell'immobile di Genova Via Lagaccio è stato rimborsato il debito finanziario per l'importo di Euro 11.353.154, come stabilito dall'accordo modificativo.

Contenziosi passivi

Agenzia delle Entrate / Ufficio di Bolzano – *Suprema Corte di Cassazione*: ricorso per la cassazione della sentenza n. 51/01/2012 della Commissione Tributaria di II grado di Bolzano, resa nel giudizio di impugnazione degli avvisi di accertamento n. TBA03A101105/2011 e n. TBA03A101107/2011, per IVA relativa ai periodi di imposta 2006 e 2007. Avverso i predetti avvisi di accertamento, in data 18 gennaio 2012, il Fondo ha proposto distinti ricorsi innanzi alla competente Commissione Tributaria di I grado di Bolzano. Con sentenza n. 91/01/12, pronunciata il 19 giugno 2012 e depositata il 18 luglio 2012, la Commissione tributaria di I grado di Bolzano, riuniti i ricorsi per connessione oggettiva e soggettiva, ha rigettato tutti i motivi di impugnazione. Avverso la predetta sentenza, la Società ha proposto tempestivo appello innanzi alla competente Commissione Tributaria di II grado di Bolzano. Con sentenza n. 51/01/12, pronunciata il 12 dicembre 2012 e depositata il 24 dicembre 2012, la Commissione Tributaria di II grado di Bolzano ha respinto l'appello e condannato il Fondo al pagamento delle spese di lite di entrambi i gradi, liquidate rispettivamente in Euro 5.393,25 e in Euro 6.855,75. Con ricorso notificato in data 21.6.2013 il Fondo ha impugnato tale sentenza dinanzi la Corte di Cassazione. In data 13 gennaio 2022, si è tenuta l'udienza di trattazione dinanzi alla Corte Suprema di Cassazione, con emissione della relativa sentenza in data 14 febbraio 2022 n. 16280/2013, in cui si è espressa relativamente al ricorso formulato a suo tempo da Pensplan Invest SGR, in nome e per conto del Fondo, contro i rilievi di cui al p.v.c. del 14 dicembre 2007 dell'Agenzia delle Entrate, nel quale la medesima contestava la detrazione IVA sull'acquisto di immobili e beni e servizi per gli anni 2006 e 2007. L'allora ricorrente Pensplan Invest SGR, per nome e per conto del Fondo, è risultata soccombente anche in quest'ultimo grado di giudizio, risultando condannata alla rifusione delle spese legali. Gli importi per imposta, sanzione e interessi, ammontanti ad Euro 1.277.329,25 furono già prelevati dalla precedente società di gestione dalle risorse del Fondo, a seguito della soccombenza nei precedenti gradi di giudizio.

Sicuritalia S.p.A. + altri – *Corte d'Appello di Milano*: giudizio di opposizione ad un decreto ingiuntivo dell'importo di Euro 52.886,70 chiesto ed ottenuto da Sicuritalia, società di vigilanza, nei confronti del Fondo a titolo di fatture non pagate. Con atto di citazione in opposizione notificato in data 13.6.2017 il Fondo ha contestato l'importo ingiunto e domandato, in via riconvenzionale, il risarcimento dei danni subiti a causa del sinistro (furto con scasso) verificatosi a causa dell'inadempimento contrattuale di Sicuritalia ai propri obblighi di vigilanza, quantificati nell'importo di Euro 314.000. Con sentenza n. 789/2020 il Tribunale di Como (i) ha condannato Sicuritalia, e per essa i Lloyd's, a risarcire al Fondo l'importo di Euro 116.989,60; (ii) ha imputato al Fondo l'importo delle fatture pari ad Euro 52.188,86; (iii) ha compensato le spese di lite. Con atto di citazione in appello notificato in data 22.01.2021 i Lloyd's hanno impugnato la sentenza dinanzi alla Corte d'Appello di Milano. Nel costituirsi in giudizio il Fondo ha svolto appello incidentale ed altrettanto ha fatto Sicuritalia. Alla prima udienza del 23.09.2021 la Corte ha trattenuto la causa in riserva per verificare la regolarità di una notifica. Quindi, con successiva ordinanza riservata, la Corte ha rinviato la causa all'udienza del 23 febbraio 2023 per la precisazione delle conclusioni.

Contenziosi attivi

Gaia Group S.r.l. + altri – *Tribunale di Firenze*: giudizio ordinario promosso dal Fondo nei confronti di Gaia Group e del Geom. Riccardo Panichi, con atto di citazione notificato in data 24.11.2016, per ottenere il risarcimento dei danni da inadempimento contrattuale consistente in difetti di progettazione ed esecuzione dei lavori di adeguamento antincendio di un immobile di Pisa di proprietà del Fondo, quantificati in circa Euro 135.000. Ammessa la C.T.U. richiesta dal Fondo, all'udienza del 13.07.2021 è stato conferito l'incarico al c.t.u. e sono in corso le operazioni peritali. Nelle more delle operazioni peritali le parti hanno raggiunto un accordo transattivo che prevede il pagamento in favore del Fondo dell'importo di Euro 24.000, a saldo e stralcio, con compensazione delle spese di lite e suddivisione a metà delle spese di CTU (Euro 1.000,00 oltre accessori a carico di ciascuna parte). L'udienza per l'esame della CTU è fissata per il 23.03.2022. Nelle more, in data 1° giugno 2022, la controversia è stata definita mediante la sottoscrizione di un atto di transazione che prevede il pagamento da parte di Gaia Group S.r.l dell'importo omnicomprendivo di Euro 24.000,00, da corrispondersi in due tranches entro 30 e 20 giorni dalla sottoscrizione dell'accordo mediante due distinti bonifici bancari, il pagamento del compenso dovuto al CTU in pari misura dal Fondo e da Gaia Group S.r.l. e la rinuncia al giudizio in corso a spese compensate.

Comune di Livorno + Prefettura di Livorno – *Consiglio di Stato*: con ricorso al TAR Toscana il Fondo ha chiesto l'annullamento del silenzio-inadempimento serbato dalle Amministrazioni sulle istanze di liberazione dell'immobile sito in Livorno, Scali D'Azeglio n. 44 (Palazzo Maurogordato). Con sentenza n. 1595 del 20.12.2017, passata in giudicato, il TAR ha accolto il ricorso, accertando l'inerzia e condannando entrambe le Amministrazioni a provvedere. Di seguito, il Comune di Livorno ha emesso il provvedimento n. 57743 del 9.05.2018 con cui ha respinto le istanze di liberazione dell'immobile. Detto provvedimento è stato impugnato con ulteriore ricorso al TAR Toscana in quanto in contrasto con la sentenza n. 1595/2017. Con sentenza in data 17.10.2018 il TAR Toscana ha respinto il ricorso. La sentenza è stata impugnata dinanzi al Consiglio di Stato che non ha ancora fissato l'udienza di trattazione.

Comune di Livorno/Settore Entrate/ Servizi Finanziari - *Commissione Tributaria Regionale della Toscana*: ricorso promosso dal Fondo avverso il diniego del Comune di Livorno alle istanze di rimborso delle somme indebitamente versate a titolo di IMU per gli anni 2015, 2016 e 2017, per complessivi Euro 123.785, oltre interessi, in relazione all'immobile sito in Livorno, Scali D'Azeglio n. 44 (Palazzo Maurogordato) oggetto di occupazione abusiva. Con sentenza n. 67/1/2019 la Commissione Tributaria Provinciale di Livorno ha accolto il ricorso. Avverso tale sentenza ha proposto appello il Comune di Livorno. In data 13.12.2021 si è tenuta l'udienza di discussione del ricorso. Con sentenza n. 67/2022 resa in pari data, la Commissione Tributaria Regionale di Firenze ha confermato la sentenza di primo grado, confermando il diritto del Fondo a conseguire il rimborso dell'IMU relativa agli anni 2015, 2016 e 2017. In data 28.04.2022, controparte ha notificato ricorso in Cassazione. Castello SGR S.p.A., per conto del Fondo RIUE, ha ritenuto di non costituirsi nel giudizio instaurato, in ragione contrario indirizzo interpretativo espresso dalla Corte di Cassazione sul tema formante oggetto del contendere. La sentenza, in ogni caso non è stata ancora emessa.

Occupanti abusivi – *Tribunale di Livorno*: procedimento di ATP ex art. 696 c.p.c. promosso dal Fondo per verificare lo stato dell'immobile e gli eventuali interventi di messa in sicurezza necessari. Le operazioni peritali sono quasi ultimate. Medio tempore è stata inoltre esperita l'azione di rivendica della proprietà dell'immobile ex art. 948 c.c., finalizzata all'ottenimento di un titolo che legittimi la Società al recupero forzoso dell'immobile. Con ordinanza del 6.09.2021, il Giudice ha assegnato alle parti i termini per il deposito delle memorie ex art. 183, 6° comma, nn. 1, 2 e 3, cpc e ha rinviato la causa per la discussione su eventuali mezzi di prova all'udienza del 2.12.2021. In quella, la causa è stata rinviata per la precisazione delle conclusioni all'udienza del 14.04.2022. Il giudizio è stato definito con sentenza che ha accolto la domanda e ordinato la liberazione dell'immobile occupato. Sono in corso trattative con il Comune per concordare un rilascio spontaneo; in caso di esito negativo delle trattative, sarà necessario procedere con esecuzione forzata.

ALTRE NOTIZIE

LEVA FINANZIARIA

Il Regolamento sulla gestione collettiva di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 prevede al Titolo V, Capitolo III, Sezione V, paragrafo 6.2.1 che i FIA chiusi non riservati possano assumere prestiti direttamente o tramite società controllate, purché la leva finanziaria, tenuto conto anche dell'esposizione complessiva in strumenti derivati, non sia superiore a 2.

Castello SGR calcola la leva finanziaria dei propri fondi con il “metodo degli impegni” secondo quanto previsto nel Regolamento delegato (UE) n. 231/2013.

Alla data di chiusura della presente Relazione, la leva finanziaria utilizzata dal FIA, determinata secondo quanto previsto nell'articolo 109 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, risulta pari a 2,10 secondo il “metodo degli impegni” e pari a 2,07 secondo il “metodo lordo”.

TRASPARENZA DEGLI INCARICHI ASSEGNATI AGLI ESPERTI INDIPENDENTI

Al fine di ottemperare alle specifiche indicazioni in materia formulate nella Comunicazione Congiunta Consob - Banca d'Italia del 29 luglio 2010 - "Linee applicative di carattere generale in materia di processo di investimento dei beni immobili dei fondi comuni di investimento", nonché a quanto previsto dal nuovo D.M. n.30 del 5 marzo 2015, si riportano le indicazioni relative all'incarico assegnato all'Esperto Indipendente, i presidi organizzativi e procedurali adottati per assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti medesimi, evidenziando l'adesione di Castello SGR alle Linee Guida di Assogestioni nella loro ultima versione.

Le attività legate alla gestione del rapporto con gli Esperti Indipendenti risultano aggiornate in un'apposita sezione del Manuale delle Procedure Aziendali di Castello SGR, la cui ultima versione è stata approvata dal CDA del 21 maggio 2015.

La SGR ha istituito, a seguito del recepimento della direttiva AIFM, una apposita Funzione di Valutazione dei beni (di seguito anche FVB) del patrimonio dei FIA.

L'attività di analisi svolta dalla FVB viene delegata alla Funzione di Risk Management.

La FVB risponde direttamente al Consiglio di Amministrazione della SGR ed è funzionalmente e gerarchicamente indipendente dall'Area Investimenti.

La FVB coordina il processo di valutazione dei beni del FIA.

In particolare, la FVB verifica che, in occasione della relazione annuale e semestrale, la SGR adotti un processo di valutazione di ciascuna attività del FIA, equo, appropriato e corretto.

Stante l'attività tipica dei FIA gestiti, particolare attenzione è posta da FVB nella verifica delle valutazioni dei beni immobili effettuate dagli Esperti Indipendenti.

Per quanto riguarda le valutazioni delle altre attività del FIA, di carattere residuale (ad es. partecipazioni in società non immobiliari), la SGR si può eventualmente avvalere di pareri espressi da consulenti esterni. Tali valutazioni vengono, in ogni caso, sottoposte ad analisi della FVB.

La SGR adotta tutte le misure necessarie allo scambio di informazioni e documentazione fra le strutture aziendali interessate e gli Esperti incaricati delle valutazioni al fine di favorire la tracciabilità e l'efficacia dei processi di valutazione a tutela degli investitori.

La SGR osserva le presenti disposizioni nelle ipotesi di valutazione periodica dei beni facenti parte del patrimonio del FIA (calcolo del NAV), nonché nelle ipotesi di conferimento (sia esso in fase di costituzione del fondo ovvero successivamente) e di cessione di beni.

Qualora la SGR si avvalga di Esperti Indipendenti, ovvero di valutatori esterni anche per la valutazione dei beni nelle fasi di acquisto, essa osserva le presenti disposizioni e assicura che tali soggetti siano in possesso dei medesimi requisiti di professionalità e indipendenza previsti per gli esperti indipendenti.

Fermo restando il rispetto della vigente normativa in materia di criteri di valutazione dei beni del FIA al fine di assicurare una rappresentazione fedele e corretta del patrimonio del fondo, la SGR fornisce agli Esperti Indipendenti informazioni precise ed esaustive sulla situazione dei singoli immobili per permettere una stima accurata dei medesimi (es.: situazione urbanistica, ambientale, fiscale e legale dei singoli immobili, ecc.).

INDIPENDENZA DEGLI ESPERTI INDIPENDENTI

Nel rispetto delle previsioni normative vigenti, inoltre, nelle ipotesi di conflitto di interessi riferibili ai beni da valutare, all'operazione relativa ai beni da valutare e ai soggetti che partecipano alla transazione, l'Esperto si astiene dalla valutazione e ne dà tempestiva comunicazione alla SGR.

La SGR non conferisce l'incarico di Esperto Indipendente a soggetti che si trovano in situazioni tali da comprometterne l'indipendenza.

Con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 20 maggio 2021 è stato rinnovato l'incarico come Esperto Indipendente del Fondo per i successivi 3 anni alla società Axia.RE S.p.A.

ALTRE INFORMAZIONI

L'incarico di Banca Depositaria è stato affidato a SGSS S.p.A. Per ulteriori informazioni si rimanda alla Nota Integrativa alla Sezione VII- Oneri di gestione.

L'onere del calcolo del valore della quota è invece in carico alla SGR.

GOVERNANCE DELLA SGR

In data 15 giugno 2020 è stata perfezionata la cessione da Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A., ITAS Holding S.r.l. e Lo.Ga-fin s.s., quali venditrici, a OCM OPPS Xb ITA Investment (Castello) S.à.r.l. (società veicolo riconducibile ad uno dei fondi di investito gestiti da Oaktree Capital Management L.P.) di una partecipazione pari al 82,05% del capitale sociale di Castello SGR S.p.A. Tale cessione ha comportato un mutamento della compagine sociale di Castello SGR S.p.A. e l'acquisizione del controllo della stessa da parte del gruppo Oaktree Capital Management L.P.

In data 15 giugno 2020 l'Assemblea dei Soci di Castello SGR ha nominato i nuovi membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, successivamente modificati ed integrati nella riunione dell'Assemblea dei Soci tenutasi in data 29 aprile 2021.

In data 04 ottobre 2022 il Consiglio di Amministrazione di Castello SGR ha nominato il sig. Neil Joseph William Sargent come membro del Consiglio di Amministrazione in sostituzione del dimissionario sig. Christopher Etienne De Mestre.

Il Consiglio di Amministrazione alla data della presente Relazione è composto da n. 7 membri, n. 2 dei quali indipendenti:

Francesco Canzonieri - Presidente
Giampiero Schiavo - Amministratore Delegato
Sonia Locantore - Indipendente
Federico Ghizzoni - Indipendente
Giorgio Franceschi
Charles Peter Blackburn
Neil Joseph William Sargent

Il Collegio Sindacale alla data della presente Relazione è composto da 3 membri:

Marilena Segnana – Presidente
Stefania Meschiari - Sindaco effettivo
Antonio Ricci - Sindaco effettivo

Con delibera del Consiglio di Amministrazione del 26 aprile 2016, conformemente a quanto disposto dalla Direttiva 2011/61/UE (AIFMD), è stato istituito il Comitato di Remunerazione composto, alla data della presente Relazione, da 3 membri:

Sonia Locantore –Presidente - Indipendente
Federico Ghizzoni – Indipendente
Charles Peter Blackburn

REGOLAMENTO PRIIPS

Dal 1 gennaio 2018 è entrato in vigore il Regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave applicabile ai Prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi pre-assemblati ("Regolamento PRIIPS"); tra questi, i fondi comuni di investimento.

Il Regolamento PRIIPS stabilisce regole uniformi: a) sul formato e sul contenuto del documento di natura precontrattuale contenente le informazioni chiave (cd. KID - Key Information Document) che deve essere redatto dagli ideatori di PRIIPS, al fine di fornire agli investitori retail informazioni rispetto agli investimenti sottostanti, ai rischi e ai costi associati al prodotto stesso nonché b) sulla diffusione del documento stesso agli investitori retail, anche attraverso il sito internet del produttore e la rete distributiva, in tempo utile prima della vendita, al fine di consentire a tali investitori di comprendere e raffrontare le caratteristiche e i rischi chiave dei PRIIPS.

Il KID del Fondo risulta pertanto disponibile nella sua ultima versione nel sito internet di Castello SGR nella sezione dedicata al Fondo stesso.

Pagina | 30

ASSEMBLEA DEI PARTECIPANTI

In data 27 settembre 2022 si è tenuta una riunione dell'Assemblea dei Partecipanti del Fondo RIUE per deliberare in merito al seguente ordine del giorno:

1. proposta di modifica dell'art. 12.1.1 "Compenso della SGR", parte B) del Regolamento.

COMITATO TECNICO CONSULTIVO

In data 21 gennaio 2022 si è tenuta una riunione del Comitato Tecnico Consultivo per deliberare sul seguente ordine del giorno:

1. Parere in merito alla stipula di un contratto di compravendita avente ad oggetto la cessione dell'immobile sito in Genova, Via del Lagaccio, 3;
2. Informativa in merito al piano di vendita ed alla proposta di acquisto dell'immobile sito in Tivoli, Viale Mazzini ricevuta dal Fondo RIUE.

In data 14 luglio 2022 si è tenuta una riunione del Comitato Tecnico Consultivo per deliberare sul seguente ordine del giorno:

1. Parere in merito alla modifica del Regolamento di gestione nella parte relativa al Compenso alla SGR.

SITUAZIONE DEI CREDITI AL 31 DICEMBRE 2022

Nr.	Cliente / Conduttore	Immobile	Saldo al 31.12.2022	1 - 90 giorni	91 - 180 giorni	181 - 365 giorni	Superiore a 365 giorni	Garanzie (Depositi + Cauzionali + Fidejussioni)	Totale Fondo Svalutazione Crediti al 30.6.22	Incremento (Decremento) Fondo Svalutazione Crediti al 31.12.22	Rettifiche sulla Proposta di Incremento (Decremento) del Fondo Svalutazione Crediti	Totale Fondo Svalutazione Crediti al 31.12.2022
CL1022.ANCONA	Enel Italia s.r.l.	Ancona - Via G. Bruno (IMM. 00001)	555,30	-	-	-	555,30	-	555,30	-	-	555,30
CL1033.ANCONA	Enel Italia S.p.A.	Ancona - Via G. Bruno (IMM. 00001)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CL1021.LIVORNO	CK Hutchison Networks Italia S.p.A.	Livorno - Via Volta (IMM. 00002)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CL1008.LIVORNO	Wind Tre S.p.A.	Livorno - Via Volta (IMM. 00002)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CL1031.LIVORNO	Calnex Italia S.p.A.	Livorno - Via Volta (IMM. 00002)	986,73	986,73	-	-	-	-	-	-	-	-
CL1022.BERUTTO	Enel Italia s.r.l.	Milano - Via Cesare Bernato (IMM. 00003)	12.940,17	-	-	-	12.940,17	-	12.940,17	-	-	12.940,17
CL1032.BERUTTO	CK Hutchison Networks Italia S.p.A.	Milano - Via Cesare Bernato (IMM. 00003)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CL1008.BERUTTO	Wind Tre S.p.A.	Milano - Via Cesare Bernato (IMM. 00003)	9.183,55	-	-	-	9.183,55	-	9.183,55	-	-	9.183,55
CL1029	Camera Del Lavoro Metropolitana di Milan	Sesto S. Giovanni - Via Rosogemmo (IMM. 0004)	-	-	-	-	-	23.100,00	-	-	-	-
CL1027	INPS	Tivoli - Viale Mazzini (IMM. 00005)	46.008,96	-	-	46.008,96	-	-	-	23.004,48	-	23.004,48
CL1004	Edistribuzione S.P.A.	Tivoli	122,00	-	-	-	122,00	-	61,00	-	-	122,00
CL1022.ROMA	Enel Italia s.r.l.	Roma - Viale Tre di Quattro (IMM. 00006)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CL1033.ROMA	Enel Italia S.p.A.	Roma - Viale Tre di Quattro (IMM. 00006)	316.074,12	299.520,55	16.553,57	-	-	-	-	-	-	-
CL1022.PISA	Enel Italia s.r.l.	Pisa - Via Andrea Pisano (IMM. 00007)	4.375,00	-	-	-	4.375,00	-	4.375,00	-	-	4.375,00
CL1033.PISA	Enel Italia S.p.A.	Pisa - Via Andrea Pisano (IMM. 00007)	399.957,94	399.957,94	-	-	-	-	-	-	-	-
CL1032.PISA	CK Hutchison Networks Italia S.p.A.	Pisa - Via Andrea Pisano (IMM. 00007)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CL1031.PISA	Calnex Italia S.p.A.	Pisa - Via Andrea Pisano (IMM. 00007)	1.303,29	1.303,29	-	-	-	-	-	-	-	-
CL1021.GENOVA	Ferrovie dello Stato	Genova - Via Lanuccio (IMM. 00009)	533,97	-	-	-	533,97	-	533,97	-	-	533,97
CL1038	Rete Ferroviaria Italiana	Genova - Via Lanuccio (IMM. 00009)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		Totale complessivo	795.147,52	701.768,51	16.553,57	46.008,96	30.816,48	23.100,00	30.755,48	23.065,48	-	53.820,96

Complessivamente, il totale dei crediti lordi in essere al 31.12.2022 (Euro 795.148) rispetto a quelli in essere al 31.12.2021 (Euro 112.647) ha segnato un aumento di Euro 682.501. Al 31.12.2022 i crediti netti risultano pari a Euro 741.326.

COMMENTO AI PRINCIPALI DATI RELATIVI AL 31 DICEMBRE 2022

Alla data della presente Relazione il valore unitario delle quote risulta essere pari a Euro 2.920,758, per le quote di classe A ed Euro 29.207,575 per le quote di classe B.

Il valore degli immobili al 31 dicembre 2022 ammonta complessivamente a Euro 46.880.000, pari al 96,58% del totale delle attività.

Con riferimento alla stessa data, il patrimonio netto del Fondo ammonta a Euro 23.366.060, che accorpa una perdita del periodo pari a Euro 4.339.627. In sintesi:

Voci	Importi al 31/12/2022
Totale Attività	48.541.770
Totale Passività	25.175.710
Valore Complessivo Netto iniziale	27.705.687
Sottoscrizioni	-
Proventi distribuiti	-
Rimborsi	-
Risultato di periodo	- 4.339.627
Valore Complessivo Netto finale	23.366.060
Numero Quote in circolazione Classe A	4.800
Valore Unitario della Quota di Classe A	2.920,758
Numero Quote in circolazione Classe B	320
Valore Unitario della Quota di Classe B	29.207,575

In data 14 febbraio 2023 Castello SGR in nome e per conto del Fondo ha sottoscritto un nuovo contratto di locazione con Enel Italia S.p.A., ad oggetto l'immobile di Pisa, che sostituisce il precedente oggetto di disdetta comunicata anticipatamente nel corso del 2022. A fronte di una riduzione del canone di locazione, il gruppo Enel effettuerà attività di ammodernamento dell'immobile, rilasciando al contempo alcune porzioni direzionali non più di interesse ed esuberanti, che saranno oggetto di valorizzazione in sede di vendita ovvero con rilocazione a destinazione d'uso omogenea.

ATTIVITÀ DI GESTIONE E LINEE STRATEGICHE FUTURE

Alla data di approvazione della presente relazione di gestione, la scadenza del Fondo è prevista per il 31 dicembre 2024, con la possibilità di attivare il periodo di grazia di tre anni per il completamento delle operazioni di smobilizzo del portafoglio, seguendo il piano triennale di valorizzazione e dismissione già approvato e condiviso con gli organi competenti (Comitato Tecnico Consultivo e Assemblea dei Partecipanti) nonché con le autorità di vigilanza.

Nel prosieguo del 2023, quindi, il management della SGR continuerà a seguire le linee guida del piano nell'interesse dei quotisti, e *in primis* a perfezionare la vendita dell'asset di Tivoli (per cui il proponente ATER Provincia di Roma ha confermato interesse) nonché a promuovere la valorizzazione sul mercato degli altri assets di più immediata realizzabilità, che non presentino vincoli o altri impedimenti formali al trasferimento.

A fronte della situazione economico-finanziaria del Fondo e di quanto riportato nell'informativa della presente relazione di gestione, gli Amministratori hanno redatto la stessa ritenendo appropriato il presupposto della continuità gestionale ed il prosieguo delle finalità del Fondo.

RELAZIONE DEL FONDO RIUE AL 31 DICEMBRE 2022

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/22		Situazione al 31/12/21	
	Valore complessivo	in percentuale dell'attivo	Valore complessivo	in percentuale dell'attivo
A. A. STRUMENTI FINANZIARI	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari non quotati	-	0,00%	-	0,00%
A1. Partecipazioni di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A2. Partecipazioni non di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A3. Altri titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A4. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A5. Parti di O.I.C.R.	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari quotati	-	0,00%	-	0,00%
A6. Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8. Parti di O.I.C.R.	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari derivati	-	0,00%	-	0,00%
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-	0,00%	-	0,00%
A10. Opzioni, premi o altri strumenti Finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
A11. Opzioni, premi o altri strumenti Finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	46.880.000	96,58%	63.230.000	94,03%
B1. Immobili dati in locazione	31.780.000	65,47%	47.280.000	70,31%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	15.100.000	31,11%	15.950.000	23,72%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
C. CREDITI	-	0,00%	-	0,00%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
D. DEPOSITI BANCARI	-	0,00%	-	0,00%
D1. a vista	-	0,00%	-	0,00%
D2. altri	-	0,00%	-	0,00%
E. ALTRI BENI	-	0,00%	-	0,00%
E1. Altri beni	-	0,00%	-	0,00%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	785.287	1,62%	3.661.085	5,44%
F1. Liquidità disponibile	785.287	1,62%	3.661.085	5,44%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	876.483	1,80%	355.497	0,53%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risonci attivi	21.848	0,05%	29.734	0,04%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	51.761	0,08%
G4. Altre	854.635	1,75%	274.002	0,41%
	-	0,00%	-	0,00%
TOTALE ATTIVITA'	48.541.770	100%	67.246.582	100%

PASSIVITA' E NETTO		Valore complessivo	in percentuale del passivo	Valore complessivo	in percentuale del passivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	24.577.541	97,62%	38.178.097	96,55%
H1.	Finanziamenti ipotecari	24.577.541	97,62%	38.178.097	96,55%
H2.	Pronti contro termine passivi e op. assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3.	Altri	-	0,00%	-	0,00%
I.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	0,00%	-	0,00%
I1.	Opzioni, premi o altri strum. Fin. Derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
I2.	Opzioni, premi o altri strumenti fin. Derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
L.	DEBITI VERSO PARTECIPANTI	-	0,00%	-	0,00%
L1.	Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2.	Altri debiti verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
M.	ALTRE PASSIVITA'	598.169	2,38%	1.362.798	3,45%
M1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	367.502	1,46%	315.699	0,80%
M2.	Debiti di imposta	13.112	0,05%	11.122	0,03%
M3.	Ratei e risconti passivi	14.205	0,06%	5.196	0,01%
M4.	Altre	203.350	0,81%	1.030.781	2,61%
TOTALE PASSIVITA'		25.175.710	100%	39.540.895	100%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO TOTALE		23.366.060		27.705.687	
DI CUI:		Totale		Totale	
NAV DEL FONDO PER QUOTA "A"		14.019.636,00		16.623.412,20	
NAV DEL FONDO PER QUOTA "B"		9.346.424,00		11.082.274,80	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE A		4.800		4.800	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE CLASSE A		2.920,758		3.463,211	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE B		320		320	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE CLASSE B		29.207,575		34.632,109	
NAV DEL FONDO		23.366.060		27.705.687	
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		5.120		5.120	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE		4.564		5.411	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA CLASSE A		-		-	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA CLASSE A		-		-	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA CLASSE B		-		-	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA CLASSE B		-		-	
NUMERO DELLE QUOTE DA RICHIAMARE		-		-	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE DA RICHIAMARE		-		-	
VALORE COMPLESSIVO DELLE QUOTE DA RICHIAMARE		-		-	

SEZIONE REDDITUALE

SEZIONE REDDITUALE

		Situazione al 31/12/22	Situazione al 31/12/21
A.	STRUMENTI FINANZIARI		
	Strumenti finanziari non quotati		
A1.	PARTECIPAZIONI	-	-
A1.1	dividendi e altri proventi	-	-
A1.2	utili/perdite da realizzo	-	-
A1.3	plus/minusvalenze	-	-
A2.	ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-	-
A2.1	interessi, dividendi e altri proventi	-	-
A2.2	utili/perdite da realizzo	-	-
A2.3	plus/minusvalenze	-	-
	Strumenti finanziari quotati		
A3.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-	-
A3.1	interessi, dividendi e altri proventi	-	-
A3.2	utili/perdite da realizzo	-	-
A3.3	plus/minusvalenze	-	-
	Strumenti finanziari derivati		
A4.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	-
A4.1	di copertura	-	-
A4.2	non di copertura	-	-
	Risultato gestione strumenti finanziari (A)	-	-
B.	IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI		
B1.	CANONI DI LOCAZIONE ALTRI PROVENTI	3.695.307	5.699.035
B1.a	canoni di locazione	3.564.281	5.264.372
B1.b	altri proventi	131.026	434.663
B2.	UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-	2.050.000
B3.	PLUS/MINUSVALENZE	4.405.874	2.751.850
B4.	ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	1.308.101	2.346.506
B4.a	oneri non ripetibili	516.348	1.237.647
B4.b	oneri ripetibili	105.833	109.000
B4.c	interessi su depositi cauzionali	289	52
B4.d	altri oneri gestione immobiliare	685.631	999.807
B5.	AMMORTAMENTI	-	-
	Risultato gestione beni immobili (B)	- 2.018.668	- 1.449.321
C.	CREDITI		
C1.	interessi attivi e proventi assimilati	-	-
C2.	incrementi/decrementi di valore	-	-
	Risultato gestione crediti (C)	-	-
D.	DEPOSITI BANCARI		
D1.	interessi attivi e proventi assimilati	-	-
	Risultato gestione depositi bancari (D)	-	-
E.	ALTRI BENI (da specificare)		
E1.	Proventi	-	-
E2.	Utile/perdita da realizzo	-	-
E3.	Plusvalenze/minusvalenze	-	-
	Risultato gestione altri beni (E)	-	-
	Risultato Gestione Investimenti (A+B+C+D+E)	- 2.018.668	- 1.449.321

F.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1.	OPERAZIONI DI COPERTURA		-		-
F1.1	Risultati realizzati		-		-
F1.2	Risultati non realizzati		-		-
F2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA		-		-
F2.1	Risultati realizzati		-		-
F2.2	Risultati non realizzati		-		-
F3.	LIQUIDITA'		-		-
F3.1	Risultati realizzati		-		-
F3.2	Risultati non realizzati		-		-
	Risultato gestione cambi (F)		-		-
G.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		-		-
G2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		-		-
	Risultato altre operazioni di gestione (G)		-		-
	Risultato Lordo della Gestione Caratteristica (RGI + F + G)		-	2.018.668	-
H.	ONERI FINANZIARI				
H1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	1.550.817	-	2.363.967
H1.1	su finanziamenti ipotecari	-	1.550.817	-	2.363.967
H1.2	su altri finanziamenti	-	-	-	-
H2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-	11.653	-	438.115
	Oneri finanziari (H)	-	1.562.470	-	2.802.082
	Risultato Netto della Gestione Caratteristica (RLGC + H)	-	3.581.138	-	4.251.403
I.	ONERI DI GESTIONE				
I1.	Provvigione di gestione SGR	-	567.915	-	781.008
I2.	Costo per il calcolo del valore della quota	-	19.585	-	7.860
I3.	Commissioni banca depositaria	-	12.682	-	14.828
I4.	Oneri per esperti indipendenti	-	7.001	-	8.251
I5.	Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-	16.000	-	16.000
I6.	Altri oneri di gestione	-	129.897	-	183.444
I7.	Spese di quotazione	-	-	-	-
	Totale oneri di gestione (I)	-	753.080	-	1.011.391
L.	ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide		-		-
L2.	Altri ricavi		60.921		12.889.227
L3.	Altri oneri	-	66.330	-	79.696
	Totale altri ricavi ed oneri (L)		-	5.409	12.809.531
	Risultato della Gestione Prima delle Imposte (RNGC + I + L)		-	4.339.627	7.546.737
M.	IMPOSTE				
M1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-	-	-	-
M2.	Risparmio d'imposta	-	-	-	-
M3.	Altre imposte	-	-	-	-
	Totale imposte (M)		-		-
	Utile/perdita dell'esercizio (RGPI + M)		-	4.339.627	7.546.737

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

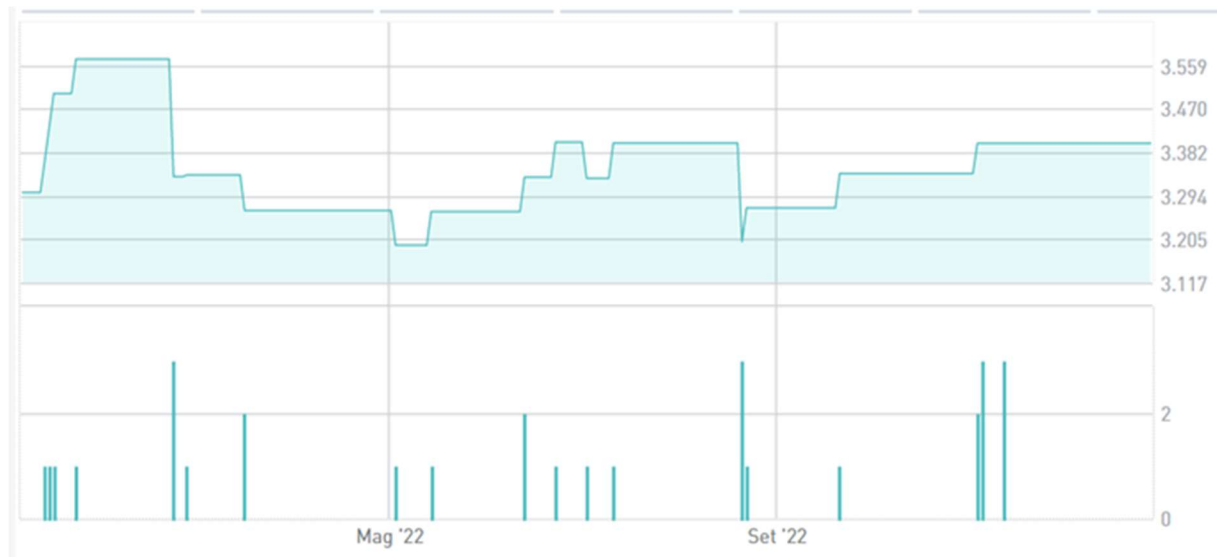
Il Fondo RIUE ha iniziato la propria operatività in data 27 dicembre 2006 con un valore nominale delle quote della Classe A pari ad Euro 10.000 e delle quote della Classe B pari ad Euro 100.000. Al 31 dicembre 2022 il valore delle quote risulta essere pari ad Euro 2.920,758 per la Classe A, e a Euro 29.207,575 per la Classe B.

Pagina | 37

Andamento del valore della Quota			
	Valore del FIA	Nr. Quote	Valore Unitario
Relazione annuale al 31.12.2008	€ 88.550.707	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 53.130.424	4.800	€ 11.068,838
quote classe "B"	€ 35.420.283	320	€ 110.688,384
Relazione annuale al 31.12.2009	€ 78.500.838	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 47.100.503	4.800	€ 9.812,605
quote classe "B"	€ 31.400.335	320	€ 98.126,048
Relazione annuale al 31.12.2010	€ 77.628.004	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 46.576.803	4.800	€ 9.703,501
quote classe "B"	€ 31.051.202	320	€ 97.035,006
Relazione annuale al 31.12.2011	€ 66.458.759	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 39.875.255	4.800	€ 8.307,345
quote classe "B"	€ 26.583.504	320	€ 83.073,449
Relazione annuale al 31.12.2012	€ 54.026.096	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 32.415.658	4.800	€ 6.753,262
quote classe "B"	€ 21.610.438	320	€ 67.532,620
Relazione annuale al 31.12.2013	€ 54.932.190	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 32.959.314	4.800	€ 6.866,524
quote classe "B"	€ 21.972.876	320	€ 68.665,237
Relazione annuale al 31.12.2014	€ 49.865.302	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 29.191.181	4.800	€ 6.233,163
quote classe "B"	€ 19.946.121	320	€ 62.331,627
Relazione annuale al 31.12.2015	€ 28.091.924	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 16.855.154	4.800	€ 3.511,490
quote classe "B"	€ 11.236.770	320	€ 35.114,905
Relazione annuale al 31.12.2016	€ 30.120.664	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 18.072.398	4.800	€ 3.765,083
quote classe "B"	€ 12.048.266	320	€ 37.650,830
Relazione annuale al 31.12.2017	€ 31.070.614	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 18.642.369	4.800	€ 3.833,827
quote classe "B"	€ 12.428.246	320	€ 38.838,268
Relazione annuale al 31.12.2018	€ 28.749.902	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 17.249.941	4.800	€ 3.593,738
quote classe "B"	€ 11.499.961	320	€ 35.937,378
Relazione annuale al 31.12.2019	€ 25.842.181	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 15.505.309	4.800	€ 3.230,273
quote classe "B"	€ 10.336.872	320	€ 32.302,726
Relazione annuale al 31.12.2020	€ 20.158.950	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 12.095.370	4.800	€ 2.519,869
quote classe "B"	€ 8.063.580	320	€ 25.198,688
Relazione annuale al 31.12.2021	€ 27.705.687	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 16.623.412	4.800	€ 3.463,211
quote classe "B"	€ 11.082.275	320	€ 34.632,109
Relazione annuale al 31.12.2022	€ 23.366.060	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 14.019.636	4.800	€ 2.920,758
quote classe "B"	€ 9.346.424	320	€ 29.207,575

ANDAMENTO DEL PREZZO E DEI VOLUMI DI SCAMBIO

Nel grafico che segue è raffigurato l'andamento dei prezzi ufficiali di mercato e dei volumi di scambio nel corso degli ultimi 36 mesi.



Pagina | 38

Nel corso del 2022, la quota ha registrato nel periodo un prezzo massimo di Euro 3.571,5 in data 19 gennaio 2022 e un prezzo minimo di Euro 3.192,5 il 3 maggio 2022, con un prezzo medio ponderato di circa Euro 3.346 a fronte di scambi per complessivi n. 30 unità. Il prezzo registrato all'ultimo giorno di negoziazione (30 dicembre 2022) è stato pari ad Euro 3.400.

NOTIZIE RELATIVE AL RISULTATO DEL PERIODO

La perdita registrata nel corso del periodo è pari ad Euro 4.339.627.

La perdita del periodo è dovuta principalmente alla minusvalenza registrata sulla valutazione degli immobili e alla riduzione dei canoni di locazione in seguito alla vendita dell'immobile di Genova.

Si riporta, di seguito, la tabella riepilogativa relativa alla perdita effettivamente realizzata al 31 dicembre 2022:

Risultato di esercizio 31/12/22	-4.339.627
Utile/Perdita esercizi precedenti	-40.170.402
Prov. Distribuiti anni precedenti	-12.123.911
<i>perdita cumulato al 31/12/22</i>	<i>- 56.633.940</i>

EMISSIONE E RIMBORSO QUOTE

Nel corso dell'esercizio non sono state emesse né rimborsate quote

In ordine ai rischi assunti alle tecniche usate per l'individuazione, la misurazione ed il controllo dei rischi si possono fornire i seguenti riferimenti:

PRINCIPALI RISCHI

Considerate le peculiarità dei FIA immobiliari, ovvero il numero e la frequenza decisamente contenuti di operazioni, ma ad impatto unitario rilevante, la Funzione di Risk Management ha identificato sette macro-categorie di rischio di seguito elencate:

A) Rischio di Mercato: Rischi legati all'oscillazione dei prezzi degli immobili, derivante dalla localizzazione/destinazione d'uso e dall'andamento del mercato immobiliare. Tale categoria di rischio ricomprende aspetti legati alla localizzazione, all'andamento del mercato, alla commerciabilità degli immobili anche considerando il profilo ESG degli stessi quali performance energetiche (i.e. grado di efficienza, presenza di eventuali certificazioni, etc.), esposizione a eventi climatici avversi e integrazione con il contesto sociale di riferimento;

B) Rischio di Credito: variabilità dei rendimenti dei FIA legati all'impossibilità della controparte di adempiere ai propri obblighi. Tale categoria di rischio fa riferimento ad aspetti legati alla qualità dei conduttori, acquirenti ed eventuali altri debitori;

C) Rischio di Liquidità - finanziario: Rischi che il FIA non disponga delle risorse finanziarie sufficienti per effettuare investimenti e per fronteggiare i propri impegni. Tale categoria di rischio ricomprende aspetti legati alla bancabilità/rifinanziamento, servizio del debito-coperture, liquidità ed equilibrio finanziario nonché aspetti legati al fabbisogno generato da aumenti inattesi dei costi di riparazione, ristrutturazione e/o ripristino dell'operatività degli immobili in portafoglio, connessi a eventi climatici sfavorevoli (rischi fisici) o al cambiamento delle normative e degli standard di mercato (rischi di transizione);

D) Rischio controparte: Rischi legati all'impossibilità delle controparti di adempiere ai propri obblighi anche per ricadute indirette dei rischi di sostenibilità, ivi inclusi i rischi climatici e ambientali, sugli operatori. Tale categoria di rischio ricomprende aspetti legati ai venditori, appaltatori e altre controparti;

E) Rischi immobiliari: Rischi legati all'oscillazione dei prezzi degli immobili a causa delle caratteristiche degli stessi. Tale categoria di rischio ricomprende aspetti legati alla qualità degli immobili e degli spazi dedicati al comfort e alla salute dei conduttori, allo stato occupazionale, ed eventuali rischi legati alla riconversione/sviluppo;

F) Rischio concentrazione: Rischi di perdite legate ad un'esposizione prevalente del portafoglio immobiliare in un limitato numero di settori/aree geografiche/asset ecc. Tale categoria di rischio ricomprende aspetti legati alla concentrazione degli asset, settoriale, geografica, dei conduttori;

G) Rischi operativi: Rischi di perdite derivanti da errori umani e altri aspetti operativi anche legati a tematiche ESG.

METODOLOGIE E RISULTANZE DEI MODELLI DI GESTIONE E MISURAZIONE DEL RISCHIO ADOTTATI DALLA SGR

La funzione di Risk Management partecipa alle fasi del processo di investimento attraverso una valutazione dei rischi intrinseci delle operazioni, tramite una verifica preventiva di coerenza delle stesse con le strategie e le politiche di investimento stabilite dal Consiglio di Amministrazione e una verifica di conformità con quanto stabilito nel Regolamento di gestione del FIA.

La Funzione di Risk Management ha definito una metodologia finalizzata al monitoraggio del profilo di rischio delle operazioni di investimento effettuate dai FIA gestiti, nonché del profilo rischio-rendimento di questi ultimi. Tale metodologia fa riferimento ad un sistema di rating volto a misurare la coerenza del livello di rischio degli investimenti con la politica del FIA nonché del rispetto dei limiti, definiti in corrispondenza della strategia dichiarata, in termini di rischio e leva finanziaria.

L'approccio utilizzato per l'analisi dei rischi connessi al singolo asset si caratterizza per una prima identificazione delle determinanti di rischio connesse all'investimento e per successive aggregazioni di queste in categorie e macro-categorie,

con lo scopo di raccogliere e sintetizzare in maniera omogenea le informazioni rilevanti per la valutazione del livello di rischio dell'investimento.

Compiuta la valutazione del rischio dei singoli investimenti, i risultati ottenuti sono aggregati a livello di FIA, dove l'analisi si arricchisce di ulteriori considerazioni relative al rischio di concentrazione ed ai rischi operativi.

Dal consolidamento delle valutazioni espresse per singolo investimento e per FIA si ottengono risultati univoci di rischio, i quali permettono di quantificare in modo puntuale il livello di rischio assunto da investimenti e FIA e la coerenza degli stessi con quanto atteso in base alla strategia dichiarata per il FIA.

La metodologia prevede, altresì, il monitoraggio del Tasso Interno di Rendimento (o IRR), tanto dell'indicatore storico, quanto di quello prospettico come definito nel Business Plan.

POLITICHE DI COPERTURA E/O MITIGAZIONE DEL RISCHIO

Con riferimento alle macro-categorie di rischio elencate in precedenza, le politiche di copertura e/o mitigazione del rischio poste in essere risultano le seguenti:

A) Rischio di Mercato: il FIA provvede a definire opportune strategie in termini di definizione di prezzo, di valorizzazione dell'immobile e cambiamento di destinazione d'uso dello stesso al fine di soddisfare la domanda del mercato di riferimento;

B) Rischio di Credito: Con riferimento al rischio legato all'inadempienza dei conduttori, sono rilasciate a favore del FIA specifiche garanzie del corretto adempimento degli obblighi previsti dai contratti di locazione. E' attiva una costante attività di monitoraggio dell'evoluzione di eventuali scaduti. Inoltre, al fine di migliorare l'attività di monitoraggio dei conduttori, la Funzione di Risk Management provveduto alla gestione di un sistema di rating interno semplificato con l'obiettivo di assegnare a ciascun conduttore un merito creditizio determinato sulla base di diverse variabili (informazioni societarie, di bilancio, gestionali, contrattuali ed eventi negativi) ponderate con pesi differenti;

C) Rischio di Liquidità - Finanziario: con riferimento alla sostenibilità finanziaria del progetto, vengono svolti periodicamente specifici stress test ed analisi di sensitività dello stesso;

D) Rischio controparte: con riferimento al *vendor*-apportante, all'atto dell'acquisto vengono svolte analisi del rischio di default e revocatoria degli stessi. Medesima attività è svolta nel caso di contratti di appalto;

E) Rischi immobiliari: A copertura dei danni agli immobili, i conduttori e la SGR provvedono all'accensione di polizze assicurative stipulate con primarie compagnie assicurative;

F) Rischio concentrazione: il FIA provvede nell'ambito dell'*asset allocation* alla diversificazione geografica e settoriale del portafoglio;

G) Rischio operativi: la SGR pone in essere controlli di primo e secondo livello sui processi aziendali.

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

SEZIONE I CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione adottati per la redazione della relazione sono quelli stabiliti dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

PRINCIPI CONTABILI

Nella relazione del Fondo sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento ed i criteri di valutazione previsti dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, come da ultimo modificato dal Provvedimento del 23 novembre 2022.

Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia.

DURATA DELL'ESERCIZIO CONTABILE

L'esercizio contabile ha durata annuale e si chiude il 31 dicembre di ogni anno.

CRITERI CONTABILI

Le negoziazioni su titoli e sulle altre attività finanziarie sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo sulla base della data di conclusione dei relativi contratti anche se non ancora regolati.

Gli interessi attivi e passivi e gli altri proventi ed oneri di natura operativa sono conteggiati secondo il principio della competenza temporale anche mediante rilevazioni di appositi ratei e risconti attivi e passivi.

Gli interessi attivi sui conti correnti bancari sono rilevati al lordo della relativa ritenuta fiscale.

Gli oneri di gestione, le commissioni di banca depositaria, oltre alle imposte e agli altri proventi e costi di diretta pertinenza del Fondo sono rilevati nel rispetto del principio della competenza temporale, mediante rilevazioni di ratei e risconti.

I costi ed i ricavi riferiti alla gestione immobiliare vengono rilevati tenendo conto della loro competenza temporale (ad esempio: i canoni di locazione vengono riscontati su tutto il periodo di competenza), fatti salvi i casi in cui il componente di reddito, per sua natura, non può che essere rilevato ed imputato nel momento in cui si manifesta l'accadimento che lo genera (ad esempio: i componenti negativi di reddito aventi natura straordinaria vengono imputati al conto economico nel momento in cui si manifestano e non possono essere riscontati o rateizzati).

Le garanzie ricevute e gli impegni assunti sono iscritti al valore nominale.

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi di quote viene effettuata a norma del Regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale.

BENI IMMOBILI

I beni immobili e i diritti reali immobiliari sono valutati al valore corrente, quale espressione del presumibile valore di realizzo alla data in cui è stata effettuata la valutazione.

Ciascun bene immobile detenuto dal Fondo è oggetto di singola valutazione. Più beni immobili possono essere valutati in maniera congiunta ove gli stessi abbiano destinazione funzionale unitaria; tale circostanza è opportunamente illustrata dagli amministratori nella relazione semestrale e nella relazione annuale di gestione del Fondo.

Il valore corrente degli immobili è determinato in base alle loro caratteristiche intrinseche ed estrinseche e tenendo conto della loro redditività. Sono caratteristiche di tipo intrinseco quelle attinenti alla materialità del bene (qualità della costruzione, stato di conservazione, ubicazione, ecc.), di tipo estrinseco quelle rivenienti da fattori esterni rispetto al bene, quali ad esempio la possibilità di destinazioni alternative rispetto a quella attuale, vincoli di varia natura e altri fattori esterni di tipo giuridico ed economico, quali ad esempio l'andamento attuale e prospettico del mercato immobiliare nel luogo di ubicazione dell'immobile.

Il valore corrente di un immobile indica il prezzo al quale il cespite potrebbe essere ragionevolmente venduto alla data in cui è effettuata la valutazione, supponendo che la vendita avvenga in condizioni normali, cioè tali che:

- il venditore non sia indotto da circostanze attinenti alla sua situazione economico-finanziaria a dover necessariamente realizzare l'operazione;

- siano state espletate nel tempo ordinariamente richiesto le pratiche per commercializzare l'immobile, condurre le trattative e definire le condizioni del contratto;
- i termini dell'operazione riflettano le condizioni esistenti nel mercato immobiliare del luogo in cui il cespite è ubicato al momento della valutazione;
- l'acquirente non abbia per l'operazione uno specifico interesse legato a fattori non economicamente rilevanti per il mercato.

Il valore corrente degli immobili può essere determinato:

- ove siano disponibili informazioni attendibili sui prezzi di vendita praticati recentemente per immobili comparabili a quello da valutare (per tipologia, caratteristiche, destinazione, ubicazione, ecc.) sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali, tenendo conto dei suddetti prezzi di vendita e applicando le rettifiche ritenute adeguate, in relazione alla data della vendita, alle caratteristiche morfologiche del cespite, allo stato di manutenzione, alla redditività, alla qualità dell'eventuale conduttore e ad ogni altro fattore ritenuto pertinente;
- facendo ricorso a metodologie di tipo reddituale che tengano conto del reddito riveniente dai contratti di locazione e delle eventuali clausole di revisione del canone.

Per gli immobili in corso di costruzione, il valore corrente può essere determinato tenendo anche conto del valore corrente dell'area e dei costi sostenuti fino alla data della valutazione ovvero del valore corrente dell'immobile finito al netto delle spese che si dovranno sostenere per il completamento della costruzione.

Il valore corrente dell'immobile è determinato al netto delle imposte di trasferimento della proprietà del bene.

Il valore corrente dei diritti reali immobiliari è determinato applicando, per quanto compatibili, i criteri di cui al presente paragrafo.

Gli acconti versati per l'acquisizione di immobili sono valutati al valore nominale.

Ove gli immobili e/o porzioni degli stessi siano oggetto di contratti preliminari di compravendita e/o di offerte vincolanti accettate dalla SGR, gli stessi sono stati valutati all'effettivo prezzo di compravendita determinato in tali contratti e offerte.

METODOLOGIA DI VALUTAZIONE

Le proprietà immobiliari sono state valutate dall'Esperto Indipendente utilizzando la *metodologia reddituale dell'analisi dei flussi di cassa attualizzati (DCF)* che individua il valore del bene scontando i flussi di cassa generati dalla proprietà nel periodo temporale analizzato. Alla fine del periodo di analisi, è stata ipotizzata la vendita della proprietà ad un valore ottenuto dalla attualizzazione in perpetuità del reddito dell'anno successivo, ad un tasso appropriato e relativo a investimenti comparabili a quello in questione.

CREDITI E ALTRE ATTIVITA'

I crediti e le altre attività sono esposti al valore di presunto realizzo.

DEPOSITI BANCARI

I depositi bancari sono esposti al loro valore nominale

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

DEBITI ED ALTRE PASSIVITA'

I debiti e le altre passività sono esposti al loro valore nominale.

RATEI E RISCOINTI

Sono calcolati secondo il principio della competenza economica e temporale in applicazione del principio di correlazione dei costi e dei ricavi in ragione dell'esercizio.

COSTI E RICAVI

Sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica e dell'inerenza all'attività svolta dal Fondo.

I ricavi derivanti dalla locazione di immobili sono contabilizzati quando maturati, sulla base del criterio della competenza temporale, seguendo le indicazioni contrattuali di riferimento; nel caso in cui i contratti prevedano periodo di locazione gratuita oppure una scalettatura temporale del canone, la contabilizzazione del ricavo è effettuata sulla base delle indicazioni formali del contratto.

SPESE A CARICO DEL FONDO

Gli oneri di gestione contabilizzati secondo il principio della competenza temporale sono quelli che il Regolamento di Gestione all'art. 12 prescrive a carico del Fondo e precisamente:

- **Compenso della SGR**

Il compenso annuo spettante alla Società di Gestione è pari allo 0,70% (zero virgola settanta per cento) del valore totale delle Attività del Fondo quale risulta dalla relazione annuale, computato senza tenere conto delle plusvalenze non realizzate sui beni immobili e sulle partecipazioni detenute rispetto al loro valore di acquisizione (da intendersi quale costo storico di detti beni). L'importo del compenso spettante alla Società di Gestione, come sopra determinato, è comprensivo anche del costo sostenuto dalla Società di Gestione stessa per il calcolo del valore della quota, individuato nella misura dello 0,05% (zero virgola zero cinque per cento) del totale delle Attività del Fondo, come sopra determinato.

In sede di prima applicazione e fino alla redazione della prima relazione annuale, il compenso spettante alla Società di Gestione verrà calcolato sul Patrimonio del Fondo inizialmente sottoscritto e versato.

A partire dal 1° gennaio 2019, il compenso annuo spettante alla Società di Gestione sarà calcolato in base al valore complessivo delle attività del Fondo (il "GAV"), quale risulta dalla relazione annuale, computato senza tenere conto delle plusvalenze non realizzate sui beni immobili e sulle partecipazioni detenute rispetto al loro valore di acquisizione (da intendersi quale costo storico di detti beni), secondo quanto di seguito indicato e, in ogni caso, non inferiore ad Euro 300.000 (trecentomila) (la "Commissione Variabile di Gestione").

La Commissione Variabile di Gestione è pari al:

- 0,50% (zero virgola cinquanta per cento) della porzione di GAV inferiore a Euro 50.000.000 (cinquanta milioni);
- 0,40% (zero virgola quaranta per cento) della porzione di GAV compresa tra Euro 50.000.000 (cinquanta milioni) ed Euro 100.000.000 (cento milioni);
- 0,30 % (zero virgola trenta per cento) della porzione di GAV superiore a Euro 100.000.000 (cento milioni).

A partire dal 1° gennaio 2022, il compenso annuo spettante alla Società di Gestione sarà applicato in misura fissa (la "Commissione Fissa di Gestione") come segue:

- dal 1 gennaio 2022 e fino al termine di durata del Fondo, un importo annuo pari ad Euro 220.000,00 (duecentoventimila);

- in caso di attivazione del Periodo di Grazia, un importo annuo pari ad Euro 110.000,00 (centodiecimila).

Il compenso come sopra definito viene riconosciuto alla Società di Gestione trimestralmente e anticipatamente nella misura di 1/4 dell'importo annuo spettante con valuta primo giorno lavorativo di ciascun trimestre. Entro 15 giorni dalla chiusura del periodo di richiamo degli impegni si riconosce alla Società di Gestione il compenso dovuto pro-rata temporis fino alla fine del primo trimestre.

Sarà inoltre prevista una disposal fee, pari all'1,50% (uno virgola cinquanta per cento) del prezzo di vendita dei beni immobili rientranti nella titolarità del Fondo alla data del 30 giugno 2018 e dismessi entro il 31 dicembre 2021, da liquidarsi per effetto del perfezionamento di ciascuna vendita (la "Disposal Fee").

A partire dal 1° gennaio 2022, la Disposal Fee, sarà calcolata in ragione del 3,00% (tre per cento) del prezzo di vendita dei beni immobili rientranti nella titolarità del Fondo alla data del 1 gennaio 2022. L'importo della Disposal Fee sarà accantonato e corrisposto qualora, alla liquidazione finale del Fondo, l'ammontare complessivo dei rimborsi e delle distribuzioni di proventi per le quote di classe A sia pari ad almeno Euro 30.000.000,00. Nel caso in cui, alla liquidazione finale del Fondo, l'ammontare complessivo dei rimborsi e delle distribuzioni di proventi effettuati dal 1° gennaio 2019 risultasse inferiore a Euro 30.000.000,00, l'importo maturato dal 1 gennaio 2022 non sarà corrisposto.

- Compenso annuo spettante al Depositario

Il compenso da riconoscere al Depositario è pari allo 0,05 % (zero virgola zero cinque per cento) del Valore Complessivo Netto del Fondo, computato senza tenere conto delle Plusvalenze non realizzate sui beni immobili e sulle partecipazioni detenute rispetto al loro valore di acquisizione, con un minimo annuale di Euro 10.000,00 (diecimila) oltre alle imposte eventualmente dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti. In sede di prima applicazione e fino alla redazione della prima relazione annuale, il compenso spettante al Depositario verrà calcolato sul valore delle quote inizialmente sottoscritte e liberate. È inoltre dovuto al Depositario un compenso di safekeeping, sostitutivo delle commissioni di custodia ed amministrazione titoli di Euro 1.000,00 (mille) oltre alle imposte eventualmente dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti.

Il compenso viene corrisposto posticipatamente, con cadenza trimestrale l'ultimo giorno lavorativo di ciascun trimestre nella misura di 1/4 dell'importo annuo spettante.

- Compenso Spettante agli Esperti Indipendenti

Il compenso spettante agli esperti indipendenti è definito, previo accordo con stessi, dal Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione tenendo conto dell'impegno e della professionalità richiesta per lo svolgimento dell'incarico durante le fasi sia di analisi e definizione dell'investimento sia di gestione.

Il compenso viene corrisposto ad un mese dalla data di consegna delle relazioni peritali e di emissione della relativa fattura.

- Oneri inerenti all'acquisizione e alla dismissione delle attività del Fondo

Sono in particolare a carico del Fondo gli oneri inerenti all'acquisizione, per quanto non di competenza del venditore, ed alla dismissione, per quanto non di competenza dell'acquirente, delle attività detenute dal Fondo, e precisamente: le spese connesse con le fasi propedeutiche alla scelta degli investimenti, i costi relativi alle trattative preliminari per le operazioni di acquisizione e/o dismissione delle attività del Fondo, le provvigioni per intermediazione conseguenti all'eventuale intervento di agenti/mediatori, i costi inerenti alla compravendita di titoli/immobili, le spese tecniche, peritali, notarili, legali, le spese per valutazioni, verifiche, attività di consulenza e di assistenza finalizzate e comunque strumentali all'acquisizione o alla vendita degli immobili e delle partecipazioni detenute.

Restano a carico della Società di Gestione le spese sostenute per le operazioni di acquisto e/o vendita delle attività del Fondo non concluse.

- Spese di amministrazione, manutenzione e/o valorizzazione degli immobili del Fondo

Sono a carico del Fondo le spese inerenti l'amministrazione degli immobili del Fondo ivi compresi i compensi a soggetti esterni a cui è delegato lo svolgimento di tali attività.

Analogamente tutti gli oneri accessori e le spese di manutenzione, restauro, risanamento e ristrutturazione degli immobili del Fondo sono a carico del Fondo, in quanto ne rappresentano una forma di investimento, e ciò al netto degli oneri e delle spese rimborsati dagli utilizzatori dei beni immobili. La congruità di tali spese e dei relativi oneri professionali potrà essere oggetto di certificazione di merito da parte di società o ente specializzato nei controlli dei costi nell'edilizia.

- Compenso e spese del Comitato Tecnico Consultivo

Sono a carico del Fondo le spese (inclusive dei rispettivi compensi) inerenti alla costituzione e regolare funzionamento del Comitato Tecnico Consultivo (inclusive delle spese di viaggio sostenute dai membri esterni del Comitato Tecnico Consultivo per partecipare alle riunioni del Comitato stesso). In mancanza di una espressa determinazione assembleare, il compenso annuale da riconoscersi ai membri esterni del Comitato Tecnico Consultivo sarà determinato, in misura complessivamente non superiore a Euro 5.000,00, dal Consiglio di Amministrazione della SGR. I membri interni del Comitato Consultivo non percepiscono compensi per l'attività svolta nell'ambito del Comitato Tecnico Consultivo

Ai singoli componenti esterni del Comitato Tecnico Consultivo spetterà un "gettone di presenza" per ogni riunione di Euro 500,00. L'importo massimo da pagare annualmente ad ogni singolo membro del Comitato Tecnico Consultivo viene fissato in Euro 1.000,00, oltre le spese di viaggio).

- Compenso e spese dell'Assemblea dei Partecipanti e del Presidente dell'Assemblea dei Partecipanti

Sono a carico del Fondo le spese (inclusive dei rispettivi compensi) inerenti alla costituzione e regolare funzionamento dell'Assemblea dei Partecipanti (ivi incluse le spese relative alla convocazione dell'Assemblea dei Partecipanti), nonché le spese (inclusive dei compensi) del Presidente dell'Assemblea dei Partecipanti.

- Premi Assicurativi

Sono a carico del Fondo i premi per polizze assicurative a copertura di rischi connessi, a qualsiasi titolo, agli immobili del Fondo, ai diritti reali di godimento sugli stessi, ai contratti di locazione, nonché a copertura di tutte le spese legali e giudiziarie inerenti le attività del Fondo.

- Spese di pubblicazione

Sono a carico del Fondo tutte le spese connesse alla pubblicazione prevista dalla normativa vigente ed i costi della stampa dei documenti destinati al pubblico, a condizione che tali oneri non attengano a propaganda, promozione e pubblicità o comunque connessi al collocamento delle quote.

- Altre spese

Sono altresì a carico del Fondo le spese di revisione e di certificazione della relazione annuale del Fondo e del rendiconto finale di liquidazione, gli oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e le spese agli stessi connessi (ivi incluse le spese di istruttoria e per le consulenze professionali prestate a favore del Fondo), le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse del Fondo (ivi incluse le somme eventualmente pagate relative a sentenze o accordi stragiudiziali, nonché le spese relative a procedimenti di recupero crediti nei confronti di terzi, nonché quelle relative a consulenze legali o specialistiche funzionali all'attività ordinaria del Fondo ovvero alla concessione di prestiti nei limiti previsti dal presente Regolamento), gli oneri fiscali di pertinenza del Fondo, il contributo di vigilanza che la SGR è tenuta a versare annualmente alla CONSOB per il Fondo nonché ogni altro onere o contributo che la SGR è tenuta, di tempo in tempo, a riconoscere alla Borsa Italiana S.p.A. o ad altra società di gestione del mercato o autorità in ragione della negoziazione delle quote del Fondo su un mercato regolamentato, nonché gli oneri connessi con l'ammissione alla quotazione di cui all'art. 6.

SEZIONE II LE ATTIVITÀ

II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Alla data del 31 dicembre 2022 non sono presenti strumenti finanziari non quotati in portafoglio.

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Alla data del 31 dicembre 2022 non sono presenti strumenti finanziari quotati in portafoglio.

II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Alla data del 31 dicembre 2022 non sono presenti strumenti finanziaria derivati.

II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo:

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda (mq)	Redditività dei beni locati				Acquisto/apporto	Prezzo di acquisto/apporto	Costo storico	Ipotecche
					Canone per m ²	Tipo di contratto	Scadenza contratto	Locatario				
1	Ancona, Via G. Bruno 22	Immobile Commerciale	1972	6.689,39	48,98	Locazione	30/06/2028	COMMERCIALE	ACQUISTO	€ 6.700.000	€ 6.841.786	Ipoteca di I grado
2	Livorno, Via Volta - Scali D'Azeglio	Immobile Commerciale	Storico	8.360,30	1,17	Locazione	28/02/2020	COMMERCIALE	ACQUISTO	€ 15.100.000	€ 15.581.194	Ipoteca di I grado
3	Sesto S. Giovanni, Via Risorgimento 182	Immobile Commerciale	Ante 1967	5.517,68	8,84	Locazione	30/8/2033	ENTE PUBBLICO	ACQUISTO	€ 9.500.000	€ 11.310.120	Ipoteca di I grado
4	Tivoli, Viale Mazzini 8	Immobile Commerciale	1987	7.338,33	25,71	Locazione	30/09/2024	COMMERCIALE	ACQUISTO	€ 9.600.000	€ 10.074.351	Ipoteca di I grado
4	Tivoli, Viale Mazzini 8	area urbana				servizi				€ 100	€ 100	
5	Roma, Viale Tor di Quinto	Immobile Commerciale	1967	6.414,25	157,54	Locazione	30/06/2028 09/12/2028	COMMERCIALE	ACQUISTO	€ 24.000.000	€ 25.833.839	Ipoteca di I grado
6	Pisa, Via Andrea Pisano 120	Immobile Commerciale	1985	14.552,00	90,99	Locazione	31/12/2028 31/12/2019	COMMERCIALE	ACQUISTO	€ 19.530.000	€ 23.168.215	Ipoteca di I grado
Totali				48.872						€ 84.430.100	€ 92.809.605	

L'ammontare complessivo delle garanzie ipotecarie il cui dettaglio è riportato successivamente in "Ipotecche che gravano sugli immobili" è di 185,4 Mil.

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria a	Locazione finanziaria b	Importo totale c=a+b	%
fino ad 1 anno	5.800.000	783.202		783.202	22%
da oltre 1 a 3 anni	3.550.000	188.700		188.700	5%
da oltre 3 a 5 anni				-	0%
da oltre 5 a 7 anni	31.780.000	2.566.647		2.566.647	72%
da oltre 7 a 9 anni	-			-	0%
oltre 9 anni	5.750.000	48.280		48.280	1%
A) Totale beni immobili locati	31.780.000	3.586.829		3.586.829	
B) Totale beni immobili non locati	15.100.000				100%

I valori inseriti nella colonna *Valori dei beni immobili*, corrisponde alla valutazione dell'esperto indipendente effettuata al 31 dicembre 2022 ripartita secondo le diverse scadenze.

I canoni inseriti nella sezione *Locazione non finanziaria (a)*, corrispondono ai ricavi da locazione inseriti nella relazione alla voce B1, ripartiti secondo le diverse scadenze dei contratti di locazione in essere.

PROSPETTO CESPITI DISINVESTITI DEL FONDO

Come previsto nel Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, Istruzioni di Compilazione Tavola B di cui in prosieguo, nel "costo di acquisto" sono inclusi il prezzo e tutti gli oneri e le spese incrementative patrimonializzate; nei "proventi generati" tutti i proventi netti generati dalle attività disinvestite nel corso del periodo di detenzione del Fondo; tra gli "oneri sostenuti" tutte le spese di pertinenza diretta sui cespiti.

Infine, il "risultato dell'investimento" è quindi da considerarsi al lordo delle commissioni di gestione e delle commissioni del Depositario.

Cespiti disinvestiti	Quantità (mq)	Acquisto			Realizzo		Proventi generati	Oneri Sostenuti	Risultato Investimento
		Data	Costo acquisto	Ultima valutazione	Data	Ricavo di vendita			
RIO NUOVO - DORSODURO VENEZIA	7.985	30/03/2007	37.798.902	23.500.000	03/05/2016	25.000.000	11.765.758	1.341.125 -	2.374.269
MILANO - Via CALVINO 11	6.318	20/09/2007	11.900.000	10.500.000	23/04/2020	10.500.000	456.311	144.980 -	1.088.669
MILANO - Via C. BERUTO 18	13.929	27/12/2006	33.100.000	23.050.000	29/10/2021	21.000.000	6.761.576	656.470 -	5.994.894
GENOVA , Via LAGACCIO 3	19.607	20/09/2007	16.500.000	12.250.000	07/07/2022	12.250.000	3.009.006	970.718 -	2.211.712
Totale			99.298.902	69.300.000		68.750.000	21.992.651	3.113.293 -	11.669.544

II.5 CREDITI

Alla data della Relazione non sono presenti crediti rivenienti da operazioni di cartolarizzazione o altri crediti.

II.6 DEPOSITI BANCARI

Alla data della presente Relazione non risulta in essere depositi bancari vincolati.

II.7 ALTRI BENI

Alla data di chiusura della Relazione il Fondo non deteneva attività definite come altri beni.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce “posizione netta di liquidità”.

Pagina | 48

Voci	Importo
F1. Liquidità disponibile:	785.287
- c/c 20640 SGSS S.p.A. - conto flussi (oggetto di pegno)	547.974
- c/c 30095 SGSS S.p.A. - conto proventi (oggetto di pegno)	210.770
- c/c 010218405 MPS	26.543
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	-
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	-
Totale posizione netta di liquidità	785.287

Il conto tenuti presso il Depositario, alla data della presente Relazione, formano oggetto di pegno a favore del soggetto finanziatore.

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Le altre attività ammontano ad Euro 876.483 e si compongono delle seguenti voci:

Voci	Importo
G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate	-
G2. Ratei e risconti attivi:	21.848
- Ratei attivi	427
- Risconti attivi	21.421
G3. Risparmio di imposta:	-
G4. Altre:	854.635
- Crediti verso clienti	795.148
- Fatture da emettere	61.397
- Fondo svalutazione crediti	- 53.821
- Depositi Cauzionali attivi	1.802
- Crediti verso SGR per compensazioni IVA	14.123
- Anticipi a fornitori	28.620
- Crediti verso fornitori	7.366
Totale altre attività	876.483

Tale voce è così composta:

- **sottovoce G2 “ratei e risconti attivi”** comprende i risconti attivi per Euro 21.421 relativi alle imposte di registro e delle spese per il servizio di Specialist di competenza dell’esercizio successivo e dai ratei per Euro 427 su canoni di locazione di competenza dell’anno;
-
- **sottovoce G4 “altre”** ricomprende:
 - i crediti verso i clienti che ammontano ad Euro 795.148 per fatture emesse e ad Euro 61.397 per fatture da emettere relativi ai conguagli delle spese di gestione, rettificati poi del fondo svalutazione di Euro 53.821;
 - depositi cauzionali attivi su utenze pari a Euro 1.802

- crediti verso la SGR per le compensazioni iva per Euro 14.123 relativa all'iva ceduta in compensazione nel mese di dicembre 2022
- anticipi a fornitori per Euro 28.620 relativi a pagamenti su fatture da ricevere e crediti verso fornitori per Euro 7.366 per note di credito ricevute e non ancora rimborsate

SEZIONE III LE PASSIVITÀ

SEZIONE III.1 FINANZIAMENTO RICEVUTI

1) La sezione finanziamenti ricevuti si compone delle seguenti voci:

Voci	Importo
H1. Finanziamenti ipotecari	24.577.541
- Finanziamento SPV PROJECT 1906 SRL	24.577.541
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-
H3. Altri	-
Totale Finanziamenti ricevuti	24.577.541

Tale sottovoce pari complessivamente ad Euro 24.577.541, accoglie il debito residuo nei confronti dell'unico finanziatore SPV Project 1906 S.r.l, di cui ogni ulteriore dettaglio si rimanda a quanto in commento alla sezione "Gestione finanziaria"

In data 20 gennaio 2022, data l'eccedenza di liquidità di cassa al 31 dicembre 2022, si è proceduto con il rimborso anticipato del debito finanziario per Euro 2.247.402 (così come previsto contrattualmente).

Alla data del 7 luglio 2022, contestualmente alla vendita dell'immobile di Genova Via Lagaccio, 3 è stato rimborsato il debito verso l'unico finanziatore per l'importo di Euro 11.353.154, come stabilito dall'accordo modificativo.

SEZIONE III.2 PRONTI CONTRO TERMINE ED OPERAZIONI ASSIMILATE

Alla data della presente relazione non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate

SEZIONE III.3 OPERAZIONI DI ORESTITO TITOLI

Alla data della presente relazione non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli

SEZIONE III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Alla data del 31 dicembre 2022 non sono presenti strumenti finanziari derivati.

SEZIONE III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Alla data della presente relazione non esistono debiti verso i partecipanti.

SEZIONE III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Le altre passività ammontano ad Euro 598.169 e si compongono delle seguenti voci:

Voci	Importo
M1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati	367.502
- Debiti verso SGR	367.502
M2. Debiti di imposta	13.112
- Ritenute su lavoro autonomo	3.550
- Debiti per ritenute irpef e inps	9.562
M3. Ratei e Risconti passivi	14.205
- Ratei passivi diversi	11.290
- Risconti passivi recupero spese imposte di registro	2.915
M4. Altre	203.350
- Debiti verso clienti	2.309
- Debiti Ritenute Sal	14.900
- Debiti verso Fornitori	46.011
- Debiti verso Fornitori - fatture da ricevere	113.137
- Fondo Rischi e Oneri	3.358
- Depositi cauzionali passivi	23.100
- Debiti per interessi su depositi cauzionali	536
Totale altre passività	598.169

- **Sottovoce M1. “Provvigioni e oneri maturati e non liquidati”** rappresenta i debiti verso la SGR per la Disposal Fee, del 3,00% (tre per cento) sul prezzo di vendita dell’immobile di Genova, così come stabilito dal regolamento di gestione del fondo.
- **sottovoce M2 “Debiti di imposta”** rappresentata dai debiti per ritenute d’acconto a professionisti per Euro 13.112;
- **sottovoce M3 “Ratei e risconti passivi”** rappresentata da ratei passivi relativi ad oneri di gestione per Euro 11.290, risconti passivi relativi al recupero delle imposte di registro per Euro 2.915
- **sottovoce M4 “Altre”** è composta prevalentemente dai debiti per fatture da ricevere da fornitori per Euro 113.137, da i debiti verso fornitori alla data della presente relazione per Euro 46.011 e dal deposito cauzionale per Euro 23.100.

Nella tabella seguente viene illustrata in dettaglio la composizione della **voce M4**:

Voci	Importo
Debiti verso fornitori	46.011
Debiti verso fornitori per fatture da ricevere	113.137
- Fatture da ricevere - Commissioni Banca Depositaria	12.681,94
- Fatture da ricevere - Società di Revisione	13.620,36
- Fatture da ricevere - Property Management	14.761,06
- Fatture da ricevere - Esperto indipendente	3.188,00
- Fatture da ricevere - Servizi	83,55
- Debiti verso comitato consultivo	21.674,89
- Fatture da ricevere - Prestazioni professionali	4.168,00
- Fatture da ricevere - Consulenze professionali	11.157,01
- Fatture da ricevere - Consulenze Legali	25.051,49
- Fatture da ricevere - Opere di manutenzione	6.750,20
Ritenute contrattuali SAL	14.900
Debiti diversi	2.309
Debiti per Fondo rischi ed oneri	3.358
Debiti per cauzioni ricevute	23.636
Totale Altre passività	203.350

SEZIONE IV IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Il valore complessivo netto iniziale del Fondo, a seguito della sottoscrizione delle quote, risultava pari ad Euro 80.000.000 diviso in nr. 4.800 quote di Classe A, ciascuna del valore nominale di Euro 10.000 e nr. 320 quote di Classe B, ciascuna del valore nominale di Euro 100.000.

Alla data del 31 dicembre 2022 il valore complessivo netto del Fondo è risultato pari ad Euro 23.366.060 che corrisponde ad un valore pro-quota di Euro 2.920,758 per le quote di Classe A e ad un valore pro-quota di Euro 29.207,575 per le quote di Classe B.

Pagina | 51

Il seguente schema illustra le componenti che hanno determinato le variazioni della consistenza del valore complessivo netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività (27 dicembre 2006) e la data della presente relazione (31 dicembre 2022):

Voci	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse per prezzo di emissione)	80.000.000	100,00%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	80.000.000	100,00%
di cui: Valore nominale quota classe "A"	48.000.000	60,00%
Valore nominale quota classe "B"	32.000.000	40,00%
<i>A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni</i>	-	0,00%
<i>A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari</i>	-21.547.399	-26,93%
<i>B. Risultato complessivo della gestione degli immobili</i>	18.801.191	23,50%
<i>C. Risultato complessivo della gestione dei crediti</i>	1.705.558	2,13%
<i>D. Interessi attivi e proventi assimilati su depositi bancari</i>	159.100	0,20%
<i>E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni</i>	-	0,00%
<i>F. Risultato complessivo della gestione cambi</i>	-	0,00%
<i>G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione</i>	-	0,00%
<i>H. Oneri finanziari complessivi</i>	-33.362.787	-41,70%
<i>I. Oneri di gestione complessivi</i>	-20.191.722	-25,24%
<i>L. Altri ricavi e oneri complessivi</i>	9.926.030	12,41%
<i>M. Imposte complessive</i>	-	0,00%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-	-
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-12.123.911	-15,15%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-44.510.029	-55,64%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/22	23.366.060	29,21%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	0,00%
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO		-6,24%

Il Tasso Interno di Rendimento complessivo del Fondo, ovvero il tasso di interesse composto annuale calcolato dalla data di inizio dell'operatività del Fondo (27 dicembre 2006) alla data del 31 dicembre 2022 in base ai flussi di cassa rappresentati dall'esborso inizialmente investito nel Fondo, dai dividendi percepiti, dai rimborsi parziali di quota ottenuti è negativo ed è pari a -6,24%.

SEZIONE V ALTRI DATI PATRIMONIALI

a) Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati a altre operazioni a termine

Alla data della presente relazione non sono presenti impegni con tali caratteristiche.

b) Attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR

Non sono presenti attività e passività con tali caratteristiche

- c) **Attività e passività denominate in valute diverse dall'Euro o beni immobili situati in paesi diversi da quelli dell'U.E.M.**

Non sono presenti attività e passività con tali caratteristiche

- d) **Plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art 15, comma 2 della L. n.86/1994**

Non sono presenti attività e passività con tali caratteristiche

- e) **Ammontare e specifica delle garanzie ricevute**

Il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia

- f) **Ammontare e specifica delle garanzie ricevute**

Alla data della presente Relazione risultano ancora iscritte sugli immobili di proprietà del fondo, le ipoteche costituite a fronte dei contratti di finanziamento sottoscritti in data 27 dicembre 2006, e ceduti nell'anno 2021 alla società SPV Project 1906 Srl. In sintesi, sono state iscritte sugli immobili le seguenti ipoteche:

1) Ipoteca per la complessiva somma di Euro 88.800.000:

- Sull'intero complesso immobiliare sito in Ancona (AN) Via G. Bruno n. 22, costituito da fabbricato da cielo a terra con area annessa ad uso ufficio, magazzino, mensa ed autorimessa composta da sei piani fuori terra ed uno interrato.
- Sull'intero complesso immobiliare sito in Livorno, Via A. Volta n. 1 - Scali d'Azeglio n. 44, costituito da fabbricato da cielo a terra ad uso ufficio ed abitazioni ad uso ufficio (particella 3066 sub. da 9 a 15) composto da sei piani fuori terra, oltre due piani ammezzati ed un piano interrato, oltre ad area cortilizia interna (particella 3066 sub. 1)
- Sull'intero complesso immobiliare sito in Sesto S. Giovanni, Viale Risorgimento n. 182, complesso immobiliare, con area annessa, costituito da:
 - fabbricato da cielo a terra, ad uso ufficio e magazzino, composto da due piani fuori terra ed un piano interrato;
 - fabbricato a forma di U ad uso magazzino ed autorimessa composta da due piani fuori terra ed un piano interrato collegato con il fabbricato 1 al piano primo.
- Sull'intero complesso immobiliare sito in Tivoli, Viale Mazzini n. 8, complesso immobiliare costituito da un fabbricato ad uso ufficio, mensa, servizi, locati tecnologici ed abitazione di servizio, composto da quattro piani fuori terra, due piani seminterrati e con il piano terreno parzialmente a pilotis oltre il piano di copertura adibito ad uso tecnologico; completa la proprietà un'area pertinenziale annessa.

2) Ipoteca per la complessiva somma di Euro 96.600.000:

- Sull'intero complesso immobiliare sito in Pisa (PI), via Andrea Pisano n. 120, oltre area annessa sulla quale sono poste cinque tettoie.
- Sull'intero complesso immobiliare sito in Roma, viale Tor da Quinto n. 47, con aree pertinenziali annesse.

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni su partecipazioni ed altri strumenti finanziari.

SEZIONE II BENI IMMOBILI

La seguente tabella fornisce la composizione delle sottovoci relative al risultato economico delle operazioni su beni immobili in funzione della tipologia dei beni stessi:

Risultato economico al 31.12.2022 su beni immobili	Immobili Residenziali	Immobili Commerciali	Immobili Industriali	Terreni	Altri
1 Proventi					
1.1 canoni di locazione non finanziaria	-	3.564.281	-	-	-
1.2 canoni di locazione finanziaria	-	-	-	-	-
1.3 altri proventi	-	131.026	-	-	-
2 Utile/Perdita da realizzi					
2.1 beni immobili	-	-	-	-	-
2.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-	-
3 Plusvalenze/Minusvalenze					
3.1 beni immobili	-	4.405.874	-	-	-
3.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-	-
4. Oneri per la gestione dei beni immobili	-	1.308.101	-	-	-
5. Ammortamenti	-	-	-	-	-
Totale	-	2.018.668	-	-	-

Pagina | 53

- La voce **“Canoni di locazione non finanziaria”** si riferisce essenzialmente ai canoni di locazione fatturati nel periodo, mentre la voce **“Altri proventi”** riguarda il recupero oneri accessori e imposta di registro per lo stesso periodo.
- La voce **“Minusvalenze”** (di complessivi Euro 4.405.874) è calcolata come differenza tra il valore del patrimonio immobiliare registrato alla data del 31 dicembre 2022 ed il valore di mercato alla data del 31 dicembre 2021 incrementato dagli oneri capitalizzati sugli immobili iscritti nel corso dell'esercizio. Nell'anno 2022 è stata registrata una plusvalenza da rivalutazione per Euro 192.345 e una minusvalenza per Euro 4.598.219 che ha dato origine ad una minusvalenza netta di Euro 4.405.874.
- La voce **“Oneri per la gestione degli immobili”** è composta principalmente dall' Imposta Municipale Unica di competenza del periodo per Euro 596.237, da oneri ripetibili ai conduttori per Euro 105.833, oneri non ripetibili interamente a carico del Fondo per Euro 516.248, e manutenzioni straordinarie per Euro 89.394.

SEZIONE III CREDITI

Alla data del 31 dicembre 2022 non erano in corso operazioni di cartolarizzazione e tale attività non è stata effettuata nel corso dell'esercizio.

SEZIONE IV DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio non si sono registrate componenti economiche inerenti a tale voce.

SEZIONE V ALTRI BENI

Nel corso dell'esercizio non si sono registrate componenti economiche inerenti a tale voce.

SEZIONE VI ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

- 1) Alla data della Relazione il Fondo non ha effettuato operazioni in valuta.
- 2) Alla data della Relazione il Fondo non ha conseguito proventi o oneri da operazioni di pronti contro termine, di prestito titoli e assimilate.
- 3) Al 31 dicembre 2022 la voce "Oneri finanziari" pari ad Euro 1.562.470 si compone per Euro 1.550.817 di interessi maturati sul finanziamento ipotecario e Euro 11.653 per interessi passivi sui conti correnti e commissioni.

Pagina | 54

Voci	Importo
H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	1.550.817
- Finanziamento SPV PROJECT 1906 SRL	1.550.817
H2. Interessi passivi su altri finanziamenti	11.653
- Interessi passivi su conto corrente	6.753
- Commissioni su fidejussione	4.901
H. Oneri finanziari	1.562.470

Gli interessi passivi sono stati tutti regolarmente pagati nel corso dell'esercizio.

SEZIONE VII ONERI DI GESTIONE

VII.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO.

Nella tabella che segue sono riclassificate alcune voci di conto economico per complessivi Euro 3,612 milioni.

ONERI DI GESTIONE	Importo (Migliaia di Euro)	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% su valore del finanzia- mento	Importo (Migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% su valore del finanzia- mento
1) Provvigioni di gestione								
- provvigioni di base	588		2,30%	1,21%				
- provvigioni di incentivo								
2) TER degli OICR in cui il Fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	13		0,05%	0,03%				
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del Fondo	20		0,08%					
5) Oneri per la valutazione delle								
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	7		0,03%	0,01%				
7) Oneri di gestione degli immobili	1.308		5,12%	2,69%				
8) Spese legali e giudiziarie	21		0,08%					
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	16							
10) Altri oneri gravanti sul fondo	89							
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	2.061		8,07%					
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo	1.551			6,31%				
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	0							
TOTALE SPESE	3.612		14,14%					

Le commissioni di gestione di Castello SGR nell'esercizio 2021 ammontano ad Euro 587.500, comprensive del costo del valore della quota di Euro 19.585, sono ripartite tra commissioni di gestione (Euro 200.415) e commissioni di vendita (Euro 367.500).

Il compenso dovuto alla Banca Depositaria per l'anno 2022 ammonta ad Euro 12.682.

Le spese di revisione contabile del Fondo, al netto delle spese, dell'Iva e del contributo Consob, ove dovuto, ammontano ad Euro 17.329 e si riferiscono al compenso di PricewaterhouseCoopers S.p.A. per l'anno 2022.

Gli oneri per l'Esperto Indipendente, relativamente alla valutazione degli immobili del Fondo al 31 dicembre 2022 ammontano ad Euro 7.001.

VII.2 PROVVIGIONI DI INCENTIVO

Alla data della Relazione il Fondo non ha retrocesso provvigioni di incentivo.

VII.3 REMUNERAZIONI

Si segnala che, al 31 dicembre 2022, il personale della SGR è composto da n. 84 risorse, la cui retribuzione annua lorda complessiva per l'anno 2022 è stata pari a Euro 6.692.909 (di cui Euro 4.607.809 per la componente fissa ed Euro 2.085.100 per la componente variabile).

Sempre con riferimento al 31 dicembre 2022, la retribuzione complessiva del personale il cui operato impatta in misura significativa sul profilo di rischio dei Fondi è pari a Euro 5.152.231 (di cui Euro 1.640.000 relativi all'alta dirigenza ed Euro 3.512.231 relativi all'altro personale).

La retribuzione complessiva del personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo, per l'anno 2022, è pari a Euro 67.024, di cui Euro 40.810 relativi alla componente fissa ed Euro 26.214 alla componente variabile.

Il Fondo è stato gestito, per l'anno 2022, direttamente da un team di n. 6 persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 68,06 %.

SEZIONE VIII ALTRI RICAVI E ONERI

La voce "Altri ricavi ed oneri" è composta principalmente:

Altri ricavi e oneri	Importi
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	-
L2. Altri ricavi	60.921
Sopravvenienze attive	21.249
Riduzione fondo svalutazione crediti	36.525
Interessi attivi bancari	3.117
Arrotondamenti e altri oneri vari	2
Recupero spese	28
L3. Altri oneri	- 66.330
Sopravvenienze passive	- 39.436
Accantonamento fondo rischi e oneri	- 3.358
Accantonamento fondo svalutazione crediti	- 23.126
Sanzioni ed interessi	- 314
Interessi passivi vari	- 3
Spese Postali	- 10
Valori bollati	- 84
Totale Altri ricavi ed oneri	- 5.409

SEZIONE IX IMPOSTE

Nel corso dell'esercizio non si sono registrate componenti economiche relative a tale voce.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

REGIME FISCALE

Il trattamento fiscale dei fondi immobiliari è disciplinato dall'art. 6 del D. L. 351/2001, in forza del quale il Fondo non è soggetto alle imposte sui redditi (IRES) e all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

L'art. 41 bis del D. L. 269/2003, convertito con modificazioni dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, ha apportato radicali modifiche al regime di imposizione fiscale dei fondi immobiliari per quanto riguarda le imposte dirette.

In particolare, il D. L. 269/2003, abrogando l'imposta patrimoniale a partire dal 1° gennaio 2004, pari all'1% del valore complessivo netto del Fondo, ha trasferito l'onere del prelievo fiscale dal Fondo Immobiliare ai partecipanti.

Le ritenute sui redditi di capitale percepiti dal Fondo continuano ad essere operate a titolo di imposta. La ritenuta alla fonte e le imposte sostitutive sui redditi di capitale non si applicano sui seguenti redditi:

- interessi ed altri proventi delle obbligazioni e dei titoli similari soggetti alle disposizioni del Decreto Legislativo 1° aprile 1996, n. 239;
- dividendi corrisposti dalle società;
- interessi ed altri proventi dei conti correnti, depositi, certificati di deposito e buoni fruttiferi;
- proventi da riporti, pronti contro termine su titoli e valute, mutuo di titolo garantito;
- interessi ed altri proventi maturati sino al momento del rimborso anticipato di obbligazioni e titoli similari con scadenza non inferiore a 18 mesi emessi da soggetti non residenti in Italia;
- proventi derivanti dalla partecipazione ad Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio in valori mobiliari di diritto estero, situati negli Stati membri UE, conformi alle direttive comunitarie, le cui quote siano collocate nel territorio dello Stato;
- altri redditi di capitale di cui all'art. 26, comma 5, D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600.

Ai sensi dell'art. 8 del D. L. 351/2001, la Società di Gestione è soggetto passivo I.V.A. relativamente alle cessioni di beni e alle prestazioni di servizi attinenti alle operazioni del Fondo. La determinazione e la liquidazione dell'imposta avviene separatamente rispetto a quella dovuta per l'attività della Società di Gestione, mentre il versamento viene effettuato cumulativamente per la Società di Gestione e i fondi dalla stessa gestiti. Il suddetto art. 8 prevede, inoltre, alcune agevolazioni in relazione ai crediti I.V.A. generatisi in capo al Fondo.

La Società di Gestione provvede agli obblighi di dichiarazione e di versamento dell'Imposta Municipale Unica (IMU) dovuta.

Per quanto attiene al regime fiscale dei partecipanti, l'art. 7 del D. L. 351/2001, così come modificato dall'art. 41 bis del D. L. 269/2003, introduce, a decorrere dal 1° gennaio 2004, una ritenuta del 20% a carico dei possessori delle quote. Tale ritenuta si applica: (i) sull'ammontare dei proventi riferibili a ciascuna quota; (ii) sulla differenza tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote ed il costo di sottoscrizione o acquisto.

La ritenuta del 20% opera:

- a titolo di acconto, nei confronti di: (i) imprenditori individuali, se le partecipazioni sono relative all'impresa commerciale; (ii) società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate; (iii) società ed enti indicati nelle lettere a) e b) dell'art. 87 del D.P.R. 917/86 e stabili organizzazioni nel territorio dello Stato delle società e degli enti di cui alla lettera d) del predetto articolo;
- a titolo di imposta, nei confronti di tutti gli altri soggetti.

Il comma 3 dell'articolo 7 del D. L. 351/2001 è stato modificato dall'art. 32 comma 7 del D. L. 78/2010, coordinato con la legge di conversione n. 122/2010, che ha disposto che la ritenuta non si applica sui proventi percepiti da fondi pensione e organismi di investimento collettivo del risparmio esteri, sempreché' istituiti in Stati o territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'articolo 168-bis del testo unico delle imposte sui redditi di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, nonché' su quelli percepiti da enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e da banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato. Inoltre, per tali proventi, spettanti a soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione sul reddito, ai fini dell'applicazione della ritenuta nella misura prevista dalla

convenzione, i sostituti d'imposta devono acquisire: a) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario dei proventi, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali e' subordinata l'applicazione del regime convenzionale, e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione; b) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario dei proventi ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. L'attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

Le disposizioni di cui al comma 7 hanno effetto per i proventi percepiti a decorrere dalla data di entrata in vigore del presente decreto sempre che riferiti a periodi di attività dei fondi che hanno inizio successivamente al 31 dicembre 2009. Per i proventi percepiti a decorrere dalla data di entrata in vigore del presente decreto e riferiti a periodi di attività del fondo chiusi fino al 31 dicembre 2009, continuano ad applicarsi le disposizioni dell'articolo 7 del D. L. 351/2001 nel testo in vigore alla predetta data.

Per quanto riguarda il regime di tassazione dei proventi, l'Agenzia delle Entrate, con la risoluzione del 2 maggio 2006 allegata alla circolare di Assogestioni n. 55/06/C, ha chiarito alcuni temi in merito al trattamento dei proventi maturati prima del 31 dicembre 2003. In particolare, in occasione delle distribuzioni, occorre considerare gli utili distribuiti come proventi "ante 31 dicembre 2003" (cioè non soggetti alla ritenuta del 20%) fino a concorrenza del plafond rappresentato dall'incremento di valore netto del fondo registrato tra la data di costituzione e il 31 dicembre 2003, al netto di quanto distribuito a tale titolo "ante 31 dicembre 2003" fra il 1° gennaio 2004 e oggi. Solamente gli utili eccedenti il predetto plafond vanno considerati come proventi "post 1° gennaio 2004" e, quindi, soggetti alla ritenuta del 20% (per i proventi maturati dal 1° luglio 2014 la ritenuta viene applicata nella misura del 26%).

L'articolo 8, comma 9, del decreto legge n° 70 del 13 maggio 2011, convertito in legge (Legge n° 106 del 12 luglio 2011), ha apportato importanti modifiche all'articolo 32 del decreto legge n° 78/2010. In particolare:

- viene abrogato il comma 2 dell'art. 32, che demandava ad un decreto del Ministro dell'economia e delle finanze l'individuazione delle disposizioni di attuazione delle modifiche al TUF contenute nel comma 1;
- viene modificato il regime di tassazione, ai fini delle imposte dirette, dei partecipanti ai fondi immobiliari in funzione della natura e dell'entità della partecipazione da essi detenuta. In particolare:
 1. mantengono in ogni caso, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta, l'attuale regime di tassazione alcune categorie di investitori: lo Stato e gli enti pubblici, gli OICR italiani, le forme di previdenza complementare ed enti di previdenza obbligatoria, le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche, gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale, tutti i soggetti e i patrimoni appena indicati costituiti all'estero in paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella "white list", gli enti che perseguano le finalità previste dalle legge sulle fondazioni bancarie, le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche, le società o i veicoli contrattuali partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti appena indicati;
 2. sono soggetti a tassazione per trasparenza e, quindi, a prescindere dalla percezione dei proventi, le persone fisiche, le società, i veicoli contrattuali e gli enti diversi da quelli indicati nel precedente punto che detengono una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del fondo;
 3. sono in ogni caso, soggetti a tassazione con aliquota del 20% i proventi percepiti da soggetti non residenti, diversi da quelli indicati al punto 1, che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del fondo.
- relativamente alle quote detenute al 31 dicembre 2010 da parte degli investitori indicati nei punti 2 e 3 è dovuta dai partecipanti un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari al 5% del valore medio delle quote possedute nel periodo d'imposta;
- per i fondi che alla data del 31 dicembre 2010 presentavano tra i propri partecipanti almeno uno dei soggetti indicati nei punti 2 e 3 è prevista la possibilità di disporre la liquidazione del fondo entro il 31 dicembre 2011, previa applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi e dell'IRAP pari al 7% del valore netto del fondo risultante al 31 dicembre 2010. La liquidazione non può durare più di 5 anni e sui risultati della gestione del fondo si applica un'imposta sostitutiva del 7%. Vengono mantenute le disposizioni originariamente contenute nell'art. 32, commi 5-bis, 5-ter e 5-quater volte ad evitare la doppia tassazione dei redditi in capo ai partecipanti e quelle che prevedono disposizioni agevolative ai fini delle imposte indirette, per le operazioni di liquidazione.

In data 16 dicembre 2011 è stato emanato il provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate recante modalità di attuazione della nuova disciplina fiscale dei fondi immobiliari di cui all'art. 32 del Decreto Legge 31 maggio 2010 n. 78.

IMPOSTA DI BOLLO

Con l'articolo 19, del Decreto Legge 6 dicembre 2011, n. 201 ("DL 201/2011") ed il decreto attuativo del 24 maggio 2012 ("Decreto") è stata prevista l'applicazione dell'imposta di bollo sulle comunicazioni relative ai prodotti ed agli strumenti finanziari di qualsiasi natura. L'imposta di bollo è dovuta da ciascun partecipante a decorrere dall'anno 2012. L'imposta è dovuta nella misura proporzionale dell'1 per mille ed è applicata sul valore di mercato delle quote (o, in mancanza, sul valore nominale o di rimborso), il quale - in mancanza di differenti indicazioni da parte dell'Amministrazione Finanziaria - può ritenersi coincidente con il valore delle quote così come indicato nella Relazione. L'ammontare dell'imposta dovuta annualmente non può essere inferiore ad Euro 34,20 e non può essere superiore, per il solo anno 2012, ad Euro 1.200 a partecipante. Per gli anni successivi al 2012, l'imposta di bollo sarà dovuta nella misura proporzionale del 1,5 per mille, innalzata al 2,0 per mille per il 2014 e a regime per gli anni successivi, senza alcun massimale per i soggetti persone fisiche e con il limite di Euro 14.000 per tutti i soggetti diversi dai precedenti. Il versamento dell'imposta di bollo dovrà essere eseguito dall'ente gestore, previa provvista da parte del partecipante, in tutti i casi in cui esso intrattiene direttamente o indirettamente con il quotista uno stabile rapporto. Ai sensi dell'art. 19, comma 3-bis del DL 201/2011, in caso di mancata provvista da parte del quotista per il pagamento dell'imposta, l'ente gestore può effettuare i necessari disinvestimenti. In data 21 dicembre 2012 è stata pubblicata la Circolare n. 48/E dell'Agenzia delle Entrate che commenta l'imposta di bollo applicabile alle comunicazioni relative ai prodotti finanziari.

Pagina | 58

E' stata modificata con la legge di stabilità per il 2014 (legge n. 147 del 27 dicembre 2013) l'imposta di bollo sulle comunicazioni relative ai prodotti ed agli strumenti finanziari di qualsiasi natura, con l'aumento dell'aliquota dal 1,5 al 2 per mille, e con l'innalzamento del limite massimo da 4.500 a 14.000 per tutti i clienti diversi dalle persone fisiche.

AGGIORNAMENTI NORMATIVI - LA DIRETTIVA 2011/61/UE ("AIFMD")

In data 21 luglio 2011 è entrata in vigore la Direttiva 2011/61/UE ("AIFMD") che ha armonizzato a livello comunitario la disciplina applicabile ai gestori ("GEFIA") di fondi di investimento di tipo alternativo ("FIA"), tra cui rientrano anche i fondi di tipo immobiliare.

La AIFMD introduce una disciplina europea comune applicabile a tutti i soggetti (i GEFIA, appunto) che gestiscono fondi comuni di investimento alternativi, ossia i FIA, nell'ambito dei quali rientrano anche, i fondi immobiliari gestiti dalla SGR. Le norme della AIFMD sono state dettagliate dalle misure di esecuzione contenute nel Regolamento Delegato (UE) 231/2013 della Commissione Europea.

In Italia, in data 9 aprile 2014, è entrato in vigore il decreto legislativo 4 marzo 2014, n. 44 ("Decreto"), recante le previsioni di modifica del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF") necessarie a recepire le disposizioni di applicazione generale contenute nella AIFMD.

Quanto alla regolamentazione "secondaria", in data 19 marzo 2015, sono stati pubblicati in Gazzetta Ufficiale i seguenti atti normativi, entrati in vigore a decorrere dal 3 aprile 2015:

- il Decreto 5 marzo 2015 n. 30 del Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF"), concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli organismi di investimento collettivo del risparmio ("OICR") italiani;
- la delibera della Consob dell'8 gennaio 2015 contenente le modifiche (i) al Regolamento Intermediari, di cui alla Delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e al (ii) Regolamento Emittenti, di cui alla delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999;
- il Provvedimento della Banca d'Italia e della Consob del 19 gennaio 2015 contenente la modifica al Regolamento Congiunto, di cui al Provvedimento della Banca d'Italia e della Consob del 29 ottobre 2007 ("Regolamento Congiunto");
- il Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 contenente il "nuovo" Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, di cui al Provvedimento di Banca d'Italia che abroga e sostituisce quello di cui al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012

I provvedimenti elencati sono entrati in vigore lo scorso 3 aprile 2015.

Alla luce di quanto sopra, la SGR ha posto in essere le attività necessarie ai fini di adeguamento alla normativa applicabile introdotta dalla AIFMD, dandone opportuna e tempestiva comunicazione alla Banca d'Italia in data 29 aprile 2015, con conseguente richiesta di iscrizione all'Albo delle società di gestione del risparmio in qualità di gestore di FIA ai sensi della AIFMD.

In data 3 giugno 2015, la SGR ha ricevuto comunicazione da parte della Banca d'Italia di essere stata autorizzata all'iscrizione nell'Albo delle SGR, al n. 47, sezione gestori di FIA "sopra soglia", ai sensi della AIFMD.

REGOLAMENTO (UE) N. 2019/2088 (SFDR) E REGOLAMENTO (UE) 2020/852

Il quadro normativo europeo in tema di sostenibilità mira a rendere omogenee le informazioni nei confronti degli investitori circa i rischi di sostenibilità e circa la promozione dei fattori ESG - Environmental, Social, and Corporate Governance - nelle attività di investimento finanziario, ponendo a carico dei partecipanti ai mercati finanziari e dei consulenti finanziari, SGR incluse, l'obbligo di informare in via precontrattuale e continuativa gli investitori finali.

A partire dal 2018, con il Piano d'Azione sulla finanza sostenibile, la Commissione Europea ha adottato una serie di misure per orientare il mercato dei capitali verso un modello di sviluppo sostenibile, inclusivo e in linea con gli impegni assunti nell'ambito dell'Accordo di Parigi sul clima, per rendere i criteri ambientali, sociali e di governance ("Environmental, Social, Governance – ESG") centrali nell'ambito della regolamentazione dei servizi finanziari.

I principali interventi in materia sono rappresentati da:

- Regolamento UE 2019/2088 del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari, la "Sustainable Finance Disclosure Regulation" (c.d. SFDR);
- Regolamento UE 2020/852 del 18 giugno 2020 che stabilisce i criteri per determinare se un'attività economica possa considerarsi ecosostenibile, al fine di individuare il grado di ecosostenibilità di un investimento e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088, la "Taxonomy Regulation".

Tali regolamenti mirano in particolare a conseguire una maggiore trasparenza su come i partecipanti ai mercati finanziari, incluse le SGR, integrano i rischi di sostenibilità nelle loro decisioni in materia di investimenti.

La regolamentazione di primo livello, in vigore dal 10 marzo 2021, ha l'obiettivo di integrare il rischio di sostenibilità nel processo di selezione, gestione e monitoraggio degli investimenti, fornendo anche la necessaria trasparenza alle scelte effettuate attraverso la pubblicazione di informative sui siti degli intermediari, l'integrazione delle politiche di remunerazione, l'integrazione di alcune informazioni a riguardo nell'informativa precontrattuale.

Nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea del 25 luglio 2022 è stato pubblicato il Regolamento delegato (UE) 2022/1288 della Commissione del 6 aprile 2022 che integra il Regolamento SFDR con le nuove norme tecniche di regolamentazione (c.d. RTS), che specificano i dettagli del contenuto e della presentazione delle informazioni relative al principio «non arrecare un danno significativo», il contenuto, le metodologie e la presentazione delle informazioni relative agli indicatori di sostenibilità e agli effetti negativi per la sostenibilità, nonché il contenuto e la presentazione delle informazioni relative alla promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli obiettivi di investimento sostenibile nei documenti precontrattuali, sui siti web e nelle relazioni periodiche.

Nel 2022, inoltre, trovano applicazione nuovi provvedimenti di attuazione del Green Deal europeo pubblicati nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea in data 2 agosto 2021, tra i quali:

- il Regolamento delegato (UE) 2021/1253 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il Regolamento delegato (UE) 2017/565 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni requisiti organizzativi e condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento. Tale Regolamento si applica a decorrere dal 2 agosto 2022;
- il Regolamento delegato (UE) 2021/1255 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui i gestori di

fondi di investimento alternativi debbono tenere conto. Tale Regolamento si applica a decorrere dal 1° agosto 2022;

- la Direttiva delegata (UE) 2021/1269 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica la Direttiva delegata (UE) 2017/593 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità negli obblighi di governance dei prodotti.

Ai fini dell'adeguamento alla normativa citata, la SGR ha avviato e sta portando avanti un percorso in materia di sostenibilità, volto a integrare in maniera progressiva i fattori ESG all'interno della governance, delle strategie e dei processi aziendali, in particolare nei processi di investimento, asset management e gestione dei rischi.

Il Consiglio di Amministrazione di Castello SGR ha istituito il "Comitato ESG" nella seduta del 5 marzo 2021, con l'obiettivo di coordinare l'attuazione delle strategie ESG e la trasformazione dei processi aziendali, in coerenza con la normativa europea e nazionale di riferimento. Nel 2022 la composizione del Comitato è stata ampliata al fine di includere soggetti esterni con competenze specifiche e ne è stata rafforzata la mission.

La SGR ha adottato una Policy e definito una Strategia ESG che definisce gli obiettivi strategici di sostenibilità adottati dalla SGR, al fine di creare valore per gli investitori dei FIA gestiti, per i conduttori e gli utilizzatori degli asset, nonché per le comunità in cui questi sono inseriti.

Inoltre, nel 2022 è stato avviato un progetto per l'integrazione del framework di risk management per includere i rischi di sostenibilità tra i rischi cui sono esposti i FIA gestiti, in coerenza con l'entrata in vigore del Regolamento delegato (UE) 2021/1255.

Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

La società di gestione non ha ricevuto utilità diverse dalle commissioni già descritte.

In allegato alla presente Relazione è fornito l'estratto della relazione sul valore di mercato dei beni immobili vincolati al Fondo Risparmio Immobiliare Uno Energia alla data del 31 dicembre 2022 redatta dall'esperto indipendente Axia.RE S.p.A

La presente relazione è oggetto di revisione dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Milano, 2 marzo 2023

Il Consiglio di Amministrazione



RELAZIONE DI STIMA

*Determinazione del Valore di Mercato al 31/12/2022
del patrimonio immobiliare appartenente
al Fondo "Risparmio Immobiliare Uno Energia"*

Indice

EXECUTIVE SUMMARY	3
RELAZIONE DI STIMA	5
<i>Destinatari e Scopo della Valutazione</i>	6
<i>Conformità agli Standard Valutativi</i>	6
<i>Definizioni</i>	7
<i>Dati e Materiale Utilizzato</i>	8
<i>Assunzioni e Limitazioni</i>	10
<i>Assunzioni speciali</i>	11
<i>Considerazioni ESG</i>	12
<i>Criteri di valutazione</i>	14
<i>Market Value</i>	15
<i>Team di progetto</i>	16
<i>Riservatezza dei dati</i>	17
ALLEGATI	18
Allegato 1 - Metodologie Estimative e Variabili Finanziarie	
Allegato 2 - Andamento del Mercato Immobiliare	
Allegato 3 - Schede Descrittive dei Singoli Asset	
Allegato 4 - Incarico	

EXECUTIVE SUMMARY

EXECUTIVE SUMMARY

Perimetro di Valutazione

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da 6 asset, ubicati nel territorio italiano, aventi una superficie lorda complessiva pari a c.a. 83.242 mq.

Destinazione d'Uso Prevalente

La destinazione d'uso principale è terziaria.

Stato Locativo

Il portafoglio immobiliare, alla data di valutazione, risulta prevalentemente locato.

Metodologia Valutativa Utilizzata

Metodo finanziario reddituale (DCF – Discounted Cash Flow)

Data di Redazione del Presente Documento

Il presente report è stato redatto in data 21 febbraio 2023.

Data di Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del 31 dicembre 2022.

Market Value (MV)

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente relazione di stima, si ritiene congruo stimare il valore di mercato dei beni che compongono il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione, complessivamente pari a:

€ 46.880.000,00

(Euro quarantasei milioni ottocento ottantamila/00)

RELAZIONE DI STIMA

RELAZIONE DI STIMA

Destinatari e Scopo della Valutazione

RINA Prime Value Services S.p.A., business unit AxIA.RE (di seguito in breve "B.U. AxIA.RE"), in conformità all'incarico di Esperto Indipendente da Voi conferito ai sensi del DM n. 30 del 05 marzo 2015, e successive modifiche ed integrazioni apportate per mezzo della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018, ha effettuato la valutazione dei beni immobili in cui è investito il patrimonio del Fondo Immobiliare riservato denominato "Risparmio Immobiliare Uno Energia" e gestito da "CASTELLO SGR S.p.A." (di seguito in breve il "Cliente"), al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 31/12/2022.

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

- Compravendita di ciascun immobile in blocco (asset by asset), nella situazione locativa indicataci dal Cliente.

Conformità agli Standard Valutativi

Le valutazioni sono state redatte in conformità con gli standard professionali di valutazione RICS, pubblicati dalla Royal Institution of Chartered Surveyors, comprensivi degli standard internazionali dell'International Valuation Standard Council (IVSC).

Le valutazioni sono state inoltre predisposte in osservanza delle prescrizioni delle Autorità competenti in merito ai criteri di valutazione dei Fondi Immobiliari. Ai sensi e per gli effetti della vigente normativa in materia si fa riferimento alle seguenti prescrizioni e ss.mm.ii:

- Testo Unico della Finanza (D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58);
- Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 5 marzo 2015, n. 30, in particolare per quanto attiene il possesso dei requisiti richiesti agli "Esperti Indipendenti" di cui all'articolo 16, commi 7, 8 e 9;
- Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, titolo V, capitolo IV, sezione II;

- Regolamento congiunto Banca d'Italia e CONSOB adottato con provvedimento 29 ottobre 2007;
- Comunicazione congiunta di Banca d'Italia e CONSOB del 29 luglio 2010;
- Principi e Linee Guida di Assogestioni in materia di valutazioni immobiliari.

Definizioni

Si richiamano di seguito le definizioni utilizzate nella predisposizione della presente relazione di stima:

- Valutazione: un'opinione sul valore di un'attività o di una passività in base a criteri concordati e dichiarati, a una data specificata. (...) Salvo limitazioni concordate nell'ambito dei termini dell'incarico, tale valutazione sarà espressa a seguito di un sopralluogo e di ulteriori opportune indagini e ricerche, tenuto conto della natura del bene e dello scopo della valutazione (RICS Red Book - Standard globali di valutazione).
- Immobile: bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.
- Valore di Mercato: l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni (Red Book RICS - Standard globali di valutazione).
- Superficie lorda (espressa in mq) è misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzera delle murature confinanti verso terzi.
- Assunzione speciale: indica "un'assunzione nella quale si presuppone che la valutazione sia basata su fatti diversi da quelli esistenti alla data di valutazione, oppure un'assunzione che non sarebbe formulata da un operatore ordinario

del mercato in una transazione alla data di valutazione. (RICS - Standard globali di valutazione, ed. Italiana, Giugno 2017).

Dati e Materiale Utilizzato

La valutazione immobiliare è stata predisposta sulla base delle seguenti informazioni:

1. Dati e documenti relativi al patrimonio immobiliare ricevuti dalla proprietà:

Le valutazioni effettuate da RINA Prime Value Services S.p.A., business unit AxIA.RE sono state predisposte sulla base della documentazione tecnica fornita dal Cliente, in occasione della presente valutazione semestrale oltre che in sede delle precedenti valutazioni senza effettuare alcuna ulteriore verifica.

Riportiamo di seguito la sintesi della documentazione ricevuta dal Cliente in occasione della presente valutazione semestrale:

- Rent roll aggiornata al 31/12/2022;
- Tabella superfici e bozza contratto di locazione per l'immobile di Pisa;
- Calcolo IMU - TASI;
- Premio assicurativo;
- Importo CapEx.

2. Sopralluoghi dei beni immobiliari effettuati da personale tecnico di RINA Prime Value Services S.p.A., business unit AxIA.RE. al fine di acquisire le informazioni necessarie per la valutazione del portafoglio immobiliare, con particolare attenzione ai seguenti aspetti:

- Caratteristiche estrinseche, location e appetibilità commerciale dell'immobile;
- caratteristiche intrinseche e classe di appartenenza dell'edificio;
- stato manutentivo.

Nella tabella sottostante si riporta il periodo in cui è stato svolto l'ultimo sopralluogo in modalità "full", si rileva che il sopralluogo all'immobile di Livorno è stato svolto in modalità "drive-by" perché è occupato abusivamente.

Per l'asset di Tivoli, come condiviso con la Committenza, non è stato effettuato il sopralluogo in ragione della prevista vendita entro il 31.12.2022. Non essendosi avverata la vendita, qualora dovesse essere ancora in portafoglio alla data del 30.06.2023, si provvederà in quella sede ad effettuare un sopralluogo in modalità full.

La valutazione degli asset al 31.12.22 è stata fatta in modalità Full.

cod	Provincia	Comune	Indirizzo	Periodo sopralluogo	Tipologia sopralluogo
1	Ancona	Ancona	via Giordano Bruno 22	dic-22	Full
2	Livorno	Livorno	Scali d'Azeglio 44	dic-22	Drive-by
4	Roma	Roma	Viale Tor di Quinto 47/49	nov-22	Full
5	Milano	Sesto San Giovanni	Via Risorgimento 182	dic-22	Full
6	Roma	Tivoli	Viale Mazzini 8	nov-20	Full
9	Pisa	Pisa	Via A. Pisano 120	nov-22	Full

3. **Analisi del mercato immobiliare di zona** relativo al singolo bene immobile (contesto urbano-edilizio e destinazioni d'uso prevalenti, richieste e prezzi di vendita in funzione della tipologia immobiliare, canoni di locazione, tassi di rendimento dei cespiti locati, tassi d'assorbimento del prodotto, qualità dei conduttori/investitori locali).
4. **Elaborazioni tecnico-finanziarie in applicazione del metodo di stima ritenuto il più idoneo** per l'elaborazione del più probabile valore di mercato dei beni che compongono il Fondo Immobiliare in oggetto.

Assunzioni e Limitazioni

Le valutazioni effettuate da RINA Prime Value Services S.p.A., business unit AxIA.RE sono state predisposte in ragione delle assunzioni e limitazioni di seguito riportate:

- Gli immobili sono stati valutati in ragione della situazione di fatto, di diritto e locativa definita dal Cliente alla data della presente valutazione;
- La valutazione ha presupposto che i beni siano pienamente conformi alle legislazioni vigenti (regolarità edilizia, sicurezza e prevenzione incendi), fatto salvo nei casi espressamente indicati dal Cliente;
- Il valore di mercato è stato determinato nel presupposto del massimo e migliore utilizzo (highest and best use analysis), considerando tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di esprimere il massimo valore.
- Le analisi urbanistiche, qualora previste, sono compiutamente riportate all'interno dell'allegato descrittivo delle schede di valutazione;
- Le indicazioni derivanti dalle indagini di mercato effettuate sono a nostro parere rappresentative della situazione di mercato alla data della presente valutazione. Ciononostante, non possiamo escludere che esistano alcuni segmenti di domanda e/o offerta propri di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, anche se in maniera minore, i riferimenti del mercato immobiliare analizzato;
- Le superfici alle quali applicare i valori unitari (€/mq), ovvero canoni unitari (€/mq/anno), sono state ricavate dai dati forniti dal Cliente. Per il computo del valore dell'intero patrimonio immobiliare, in relazione alle specifiche attività funzionali in essi esercitate, RINA Prime Value Services S.p.A., business unit AxIA.RE ha definito una superficie "commerciale ponderata" mediante opportuni coefficienti di apprezzamento o deprezzamento di comune utilizzo nel mercato immobiliare di riferimento;
- Il grado di manutenzione e conservazione degli immobili oggetto della nostra analisi è stato dedotto dalla combinazione dei dati forniti dal Cliente e dell'esperienza dei tecnici incaricati di effettuare il sopralluogo;
- Non sono state condotte verifiche sulla corrispondenza delle planimetrie con lo stato dei luoghi;

- Non sono state condotte verifiche circa i titoli di proprietà e la rispondenza dell'immobile alle vigenti normative amministrative, di sicurezza, di igiene e ambientali e si è data per certa la presenza di tutte le necessarie autorizzazioni amministrative;
- Non sono state effettuate verifiche della struttura degli immobili;
- Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione, fatto salvo quanto specificatamente illustrato nella Relazione di Stima e relativi allegati;
- Non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né ha analizzato i diritti di Proprietà e di sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo;
- Non sono state ricercate e verificate da RINA Prime Value Services S.p.A., business unit AxIA.RE eventuali problematiche ambientali;
- Il modello valutativo non tiene conto dell'IVA e dell'imposizione fiscale.

Assunzioni speciali

Con riferimento all'asset localizzato in Livorno, in forza dello stato attuale di occupazione abusiva si assume un periodo pari a 2 (due) anni per liberare l'immobile. Per l'asset immobiliare di Livorno è stato definito pertanto un doppio valore:

- o Un primo valore che rappresenta l'immobile nello stato occupazionale libero e disponibile (VPV – Vacant Possession Value)
- o Un secondo valore definito quale Valore di Mercato alla data del 31/12/2022 (data della presente relazione di stima) nell'assunto speciale che l'immobile possa essere liberato entro 2 anni.

Considerazioni ESG

Gli Standard di valutazione RICS - Red book – Standard globali di valutazione, a cui Rina Prime Value Services fa riferimento, nell'edizione in vigore da gennaio 2022, introducono il tema ESG ed iniziano a dare alcune indicazioni di massima. RICS indica le azioni che il valutatore deve seguire, con riferimento ai sopralluoghi, suggerimenti in relazione alla raccolta di dati utili alla valutazione di tale aspetto ed ai contenuti dei rapporti di valutazione, senza tuttavia fornire indicazioni operative di dettaglio.

Con l'acronimo ESG si intendono i criteri che insieme definiscono il quadro di riferimento per la valutazione dell'impatto della sostenibilità e delle pratiche etiche di un'azienda sulla sua performance finanziaria e sulle operazioni, e comprende tre pilastri: ambientale, sociale e di governance, che nel loro insieme contribuiscono a una performance efficace, con benefici per i mercati in generale, per le società e il mondo nel suo complesso¹.

Sebbene l'ESG si riferisca principalmente alle aziende e agli investitori, i fattori ESG sono utilizzati anche per descrivere le caratteristiche e, se del caso, il funzionamento di singoli asset. In particolare, sono rilevanti in termini di percezione e influenza del mercato e della società.

La gamma di problematiche da attenzionare comprende, ma non solo, i principali rischi fisici, come le inondazioni, il calore, gli incendi e le tempeste, e i rischi transitori, come l'efficienza energetica, le emissioni di carbonio e l'impatto climatico. L'impatto di questi rischi può essere influenzato dall'uso attuale e storico del territorio, nonché dalla progettazione, configurazione, accessibilità, legislazione oltre che dalla gestione dalle normative fiscali.

Le questioni di sostenibilità possono avere un impatto sul comportamento degli acquirenti, e possono anche essere oggetto di considerazione per gli investitori, i soggetti istituzionali, gli assicuratori e gli enti pubblici, in particolare in relazione a:

¹ Consultazione dell'Agenda IVS 2020 (p14).

- sostenibilità e questioni ESG (vedi sopra), compresi, se del caso, i cambiamenti climatici e la resilienza ai cambiamenti climatici;
- configurazione e design, compreso l'uso di materiali e progettazione orientata sempre più al "benessere";
- accessibilità e adattabilità, compresi l'accesso e l'utilizzo da parte di persone con ridotta abilità;
- emissioni di carbonio, efficienza energetica, "intelligenza" dell'edificio e altri "costi d'uso";
- considerazioni fiscali.

Oltre ad ottenere dal Cliente informazioni sulle modifiche attuali o previste, Rina Prime Value Service analizzerà tutti i fattori di sostenibilità e ESG che potrebbero influenzare la valutazione come le certificazioni (LEED, BREEAM, WELL, APE etc) in essere o da ottenere, e i benchmark ESG ottenuti (GRESB, ISR Label etc), in modo da tenerne debitamente conto sia nella valutazione "As is" dell'immobile, sia "To be", ovvero post riqualificazione. Le suddette certificazioni si osserva possano avere un interesse per investitori internazionali interessati all'acquisizione di patrimoni immobiliari certificati e conduttori, specie afferenti corporate internazionali.

Rina Prime Value Services, al fine di stimare il Valore di Mercato di ciascun immobile, ha tenuto conto delle evidenze raccolte, ovvero dei dati forniti dal Cliente, ed ha eventualmente effettuato un confronto con operazioni comparabili, pur con i dovuti raggugli.

Composizione del Portafoglio Immobiliare

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da immobili a destinazione d'uso uffici, dislocati in tutta Italia e prevalentemente nel Nord Italia.

La tabella seguente mostra gli immobili oggetto di valutazione:

cod	Comune	Indirizzo	Superficie	Superficie
			Lorda	Commerciale
			mq	mq
1	Ancona	via Giordano Bruno 22	6.687	3.841
2	Livorno	Scali d'Azeglio 44	9.975	7.129
4	Roma	Viale Tor di Quinto 47/49	10.579	4.503
5	Sesto San Giovanni	Via Risorgimento 182	7.391	3.492
6	Tivoli	Viale Mazzini 8	11.532	4.358
9	Pisa	Via A. Pisano 120	37.077	9.579
Totale			83.242	32.901

Criteri di valutazione

RINA Prime Value Services S.p.A., business unit Axia.RE ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai criteri di valutazione definiti nell'allegato "Metodologie Estimative e Variabili Finanziarie" oltre alle considerazioni valutative di dettaglio riportate nelle "Schede Descrittive dei Singoli Asset".

Si riporta di seguito l'indicazione sintetica del criterio di valutazione adottato per ogni singolo immobile che compone il portafoglio immobiliare in oggetto:

cod	Provincia	Comune	Indirizzo	Metodo Valutativo
1	Ancona	Ancona	via Giordano Bruno 22	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
2	Livorno	Livorno	Scali d'Azeglio 44	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
4	Roma	Roma	Viale Tor di Quinto 47/49	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
5	Milano	Sesto San Giovanni	Via Risorgimento 182	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
6	Roma	Tivoli	Viale Mazzini 8	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
9	Pisa	Pisa	Via A. Pisano 120	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

Market Value

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente relazione, si ritiene congruo stimare il valore di mercato relativo alla piena proprietà dei beni immobili di cui è composto il Fondo Immobiliare alla data del 31 dicembre 2022, come segue:

cod	Comune	Indirizzo	Superficie	Valore di Mercato	Valore di Mercato
			Commerciale	al 31/12/2022	al 30/06/2022
			mq	€	€
1	Ancona	via Giordano Bruno 22	3.841	2.880.000	2.940.000
2	Livorno	Scali d'Azeglio 44	7.129	5.800.000	6.000.000
4	Roma	Viale Tor di Quinto 47/49	4.503	15.550.000	15.350.000
5	Sesto San Giovanni	Via Risorgimento 182	3.492	5.750.000	5.950.000
6	Tivoli	Viale Mazzini 8	4.358	3.550.000	3.800.000
9	Pisa	Via A. Pisano 120	9.579	13.350.000	16.450.000
Totale			32.901	46.880.000	50.490.000

€ 46.880.000,00

(Euro quarantasei milioni ottocento ottantamila/00)

Il Valore di Mercato indicato è dato dalla sommatoria delle proprietà individuali di cui si compone il Fondo Immobiliare. Nell'ambito della valutazione non è stato considerato alcuno sconto / premio derivante dalla commercializzazione in blocco delle proprietà valutate, qualora non specificatamente indicato "Schede Descrittive dei Singoli Asset".

Per maggiori dettagli si rimanda espressamente alla lettura delle "Schede Descrittive dei Singoli Asset" che formano parte integrante della presente relazione di stima.

Team di progetto

La presente relazione di stima è stata elaborata da:

- Arch. Piercarlo Rolando, MRICS Registered Valuer
Amministratore Delegato e persona fisica deputata nel concreto allo svolgimento dell'incarico conferito a RINA Prime Value Services S.p.A.
- Arch. Daniela di Perna, MRICS Registered Valuer
Director B.U. AxiA.RE - RINA Prime Value Services S.p.A.
- Arch. Anna Laura Garau, MRICS Registered Valuer
Project Manager B.U. AxiA.RE - RINA Prime Value Services S.p.A.
- Dott. Edoardo Trella
Analyst B.U. AxiA.RE - RINA Prime Value Services S.p.A.
- Ufficio Studi Gabetti S.p.A.
Research and Market Analysis

Riservatezza dei dati

La presente relazione è stata predisposta esclusivamente a favore del Cliente ed in funzione dello scopo dell'incarico eseguito ai sensi del DM 30 del 05 marzo 2015. Si declinano pertanto responsabilità nei confronti di terzi.

Le informazioni contenute nella presente relazione di stima sono trasmissibili a terzi previo consenso scritto di RINA Prime Value Services S.p.A. fatti salvi gli usi di legge e regolamentari.


Piercarlo Rolando
Amministratore Delegato

Iscritto all'Ordine degli Architetti
della Provincia di Cuneo
al Numero 437

**Comitato Tecnico Consultivo del Fondo Comune di Investimento Alternativo (FIA) immobiliare italiano
non riservato chiuso quotato
"RISPARMIO IMMOBILIARE UNO ENERGIA"**

Relazione delle attività svolte al 31.12.2022

In ossequio alle previsioni di cui all'articolo 14.3 del regolamento di gestione (il "Regolamento") del Fondo di Investimento Alternativo (FIA) immobiliare italiano non riservato di tipo chiuso quotato denominato "Risparmio Immobiliare Uno Energia" (il "FIA" o il "Fondo") istituito e precedentemente gestito da Pensplan Invest SGR S.p.A., e a far data dal 18 giugno 2018 gestito da Castello SGR S.p.A. (la "SGR"), il Comitato Tecnico Consultivo del FIA (il "Comitato Tecnico") redige la seguente relazione descrittiva delle attività svolte nel corso del secondo semestre 2022.

Nel corso del secondo semestre 2022 si è svolta una riunione del Comitato Tecnico in data 14 luglio.

Riunione del 14 luglio 2022

Il Comitato Tecnico si è riunito per esprimere il proprio parere in merito alla modifica del Regolamento di gestione nella parte relativa al Compenso alla SGR.

Bolzano, 23 febbraio 2023

IL PRESIDENTE
(sig. Ulrich Foppa)





*Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e
dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n°58*

**Fondo Comune di Investimento Alternativo
Immobiliare Italiano non riservato di tipo chiuso
Risparmio Immobiliare Uno Energia**

*Relazione sulla relazione di gestione
al 31 dicembre 2022*

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n°58

Ai partecipanti al Fondo comune di investimento alternativo immobiliare italiano non riservato di tipo chiuso "Risparmio Immobiliare Uno Energia"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo comune di investimento alternativo immobiliare italiano non riservato di tipo chiuso "Risparmio Immobiliare Uno Energia" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2022, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2022 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società Castello SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: Milano 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 I.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese
Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1
Tel. 071 2132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - Bergamo 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - Bologna 40126 Via
Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - Brescia 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 -
Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - Genova 16121 Piazza Pievepietra 9 Tel. 010 29041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081
36181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A
Tel. 0521 275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - Torino 10122 Corso
Palestro 10 Tel. 011 556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 -
Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - Udine 33100 Via Pascoletti 43 Tel. 0432 25789 - Varese 21100 Via Altuzzi 43 Tel. 0332
285039 - Verona 37135 Via Francis 21/C Tel. 045 8263001 - Vicenza 36100 Piazza Fontanello 9 Tel. 0444 392311

www.pwc.com/it

parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli

amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Castello SGR SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo "Risparmio Immobiliare Uno Energia" al 31 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

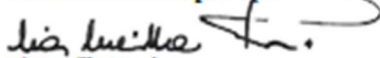
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Risparmio Immobiliare Uno Energia" al 31 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Risparmio Immobiliare Uno Energia" al 31 dicembre 2022 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 8 marzo 2023

PricewaterhouseCoopers SpA



Lia Lucilla Turri
(Revisore legale)